

FINANCIAL INNOVATION

金融 創新

革新 · 專業 · 情懷 · 合作

央行定調人民幣匯率走向： 增強彈性

2016年9月以來，人民幣匯率的中間價波幅明顯加大，體現增強匯率彈性的意圖。央行將進一步完善人民幣匯率形成機制，重在堅持以市場供求為基礎，參考一籃子貨幣進行調節，增強匯率彈性。

18

大數據

2016年《人民幣國際化白皮書》

17

前沿

借力“一帶一路”打開融資租賃新大門

31

創新創業

EATBER：香港美食限時送優惠

61

Eateraction：尋味馬來西亞

64



掃一掃
獲取最新訊息



澳門電子金融產業貿易促進會
官方微信公眾號

澳門電子金融產業貿易促進會，簡稱“澳門金促會”，由中國內地、台灣地區、香港及澳門特區的金融業經驗翹楚組成。

促進會關注金融業最新的創新動態，定期舉辦行業交流活動及專家學術討論，助力會員企業快速發展。

2016年，促進會首創微信公眾號“澳門金促會”，為促進會成員提供協會管理、資訊以及服務，搭建與時俱進的資源交互平臺，讓全世界的金融領域從業者及愛好者快樂溝通！

歡迎澳門電子金融產業貿易促進會會員關注！



“華商金融圈”是雜誌《金融創新》
官方微信公眾號

《金融創新》由澳門電子金融產業貿易促進會主辦發行，促進會作為行業的改革創新者，旗下雜誌《金融創新》將以專業視野關注全球金融創新，以文化元素牽動華商情懷，以協會榮譽凝聚各界翹楚。

《金融創新》為季刊，定期為各大商戶提供獨到的金融政策解讀、前沿的金融創新成果，為您連結全球金融創新資源。除了紙質版、電子版的閱讀，還開通了微信公眾號“華商金融圈”，秉承開放、分享、共用的信念，與全球華商分享時代最新資訊、行業原創分析。

歡迎全球華商關注交流，攜手共進！



FINANCIAL
INNOVATION
金融創新

Financial Innovation
Issue 12, October 2015
新聞局登記號：446

地址：

澳門宋玉生廣場181號至187號光輝(集團)商業中心17樓J座

Alameda DR.Carlos D' Assumpção n° 181-187,

Centro Comercial Do Grupo Brilhantismo 17-Andar Bloco-J,Macau

電話 (853) 2872 8818

(853) 6570 7370

傳真 (853) 2872 3224

郵箱 info@apcife.org.mo

香港灣仔軒尼詩道288號英皇集團中心15樓06室

Flat06,15/F Emperor Group Centre, 288 Hennessy

Road, WanChai, Hong Kong

電話 (852) 2815 0986

傳真 (852) 2838 1533

主辦 澳門電子金融產業貿易促進會

www.apcife.org

出版 澳門電子金融產業貿易促進會——採編部



澳門金促會2016年第四季度會務會情報道

※何敬麟榮獲澳門傑出企業家金獎。

12/ 大事件&大數據

- 14 大事件 電子商務法草案亮相
- 15 大事件 2016年中央經濟工作會議“新要求”
- 17 大數據 樂觀看待人民幣國際化

18/ 封面故事

- 19 釋放人民幣貶值壓力
- 21 人民幣未來的走勢
- 22 匯率彈性增強 各行業向好發展
- 25 人民币汇率指数货币篮子调整

26/ 趨勢

- 26 匯率與利率政策調整 有助於人民幣國際化

31/ 前沿

- 31 借力“一帶一路”打開融資租賃新大門
- 33 外資融資租賃 金融市場國際化的重要一步

35/ 時評

- 35 拓展更廣泛的人民幣境外應用場景
- 36 國際環境風高浪急 中國經濟能否平穩航行？

38/ 地區熱點

- 38 澳門 互聯網業迎來政策“及時雨”
- 38 珠海 隱形戰鬥機殲-20亮相航展
- 39 香港 財政部再發 140億人民幣國債
- 41 日本 博彩業合法化

42/ 宏觀

互聯網金融迎政策強心劑

- 43 政策解讀 互聯網金融發展有了邊界
- 45 《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》——有了名分 看重創新
- 46 《互聯網金融風險專項整治工作實施方案》——整治監管非打壓 洗牌趨勢加劇
- 47 政策 第三方支付政策監管收緊

50/ 話題

人民幣匯率回歸理性 利於去產能去庫存

- 51 鋼鐵行業加速去產能
- 53 房地產有望軟著陸

55/ 專題策劃

人民幣國際化勢不可擋 中國資本市場擴大開放

- 56 深港通來了 打開內地與香港股票的共同市場
- 58 滬港通兩年了 兩地市場格局深刻變化
- 59 滬倫通：中國股市擴大開放瞄準歐洲
- 60 橫琴：推動金融創新 深化對外開放

Coverstory



封面故事：人民幣走勢

人民幣匯率是2016年的一個持續熱點話題，隨著2016年年底人民幣對美元匯率逼近7這個心理關口，而2017年剛開始，離岸人民幣一掃之前的頹勢，大漲“勢如破竹”，簡直停不下來，連續破多個重要關口，最高的時候漲到6.7997，創下了6年來最大的周漲幅。

對人民幣能否再度持續升溫，有關2017年人民幣漸進式貶值是否可以持續，人民幣匯率變動的影響以及人民幣匯率自由浮動的討論日漸熱烈。

61/ 創新/創業

- 61 在香港打開EATBER 美食限時送優惠
- 64 用Eateraction尋味馬來西亞



讀者來信與投稿請寄：Barbara.su@apcife.org.mo
聯繫 執行主編 蘇碟琴

金促匯情

會務會情的新聞報導

澳門電子金融產業貿易促進會

-第四季度活動動態-



※澳門經濟局對外經濟關係廳廳長莫麗絲、廣東省跨境電商行業協會執行會長崔敏、澳門電子金融產業貿易促進會常務副會長黃卓權、澳門經濟局區域經濟事務處顧問高級技術員林凱健合影、交流。(從右至左)



※澳門金促會理事長王超上台接受“最佳戰略合作夥伴”牌匾。(右二)

金促會榮膺粵跨境電商協會“最佳戰略合作夥伴”稱號

12月16日，廣東省跨境電子商務行業協會兩週年慶典暨行業表彰大會在廣州圓滿落幕，澳門電子金融產業貿易促進會受邀參加，為獲獎的企業進行頒獎。同時，澳門金促會榮膺“最佳戰略合作夥伴”稱號。澳門金促會常務副會長黃卓權、理事長王超出席盛會。

12月16日下午，省市相關政府部門代表、50多國駐穗領事館及商務機構代表、社會各界合作夥伴及媒體、廣東省跨境電商行業精英等千人齊聚廣州四季酒店，見證2016年度廣東省跨境電

子商務行業協會兩週年慶典暨行業表彰大會。

澳門金促會、好易聯支付網絡(香港)有限公司等數家行業協會、企業榮膺“最佳戰略合作夥伴”稱號。廣東省跨境電子商務行業協會執行會長崔敏為“最佳戰略合作夥伴”授予獎牌，理事長王超代表澳門金促會上台接受頒獎。

歷時1個多月，上千企業和個人參與，過百萬人數關注的2016年度廣東省跨境電商行業獎項出爐，慶典現場進行了隆重的表彰，共頒發13個獎項，獎項內

容涵蓋跨境電商行業進出口、跨境O2O、物流、供應鏈、海外倉、金融支付、信息支撐服務、綜合服務以及跨境電商園區等各行業鏈條。澳門金促會以人民幣國際化的推廣為己任，致力於團結港澳及境外企業家們，在人民銀行的政策指導下，為人民幣跨境、為國家金融強盛貢獻一份力量。金促會常務副會長黃卓權受邀為頒獎嘉賓，為2016年度廣東省跨境電商支付與金融服務企業10強進行頒獎。



※頒獎合影。



※常務副會長黃卓權為獲獎企業進行頒獎。



※澳門金促會與會代表簽到。

何敬麟榮獲澳門傑出企業家金獎

11月25日，由多媒體傳訊及澳門商務讀者慈善會聯合主辦的第四屆澳門商務大獎頒獎典禮暨晚宴於新葡京大宴會廳舉行。晚宴上，近230位商界頂尖人物匯聚一堂，共同見證得獎企業或得獎者的誕生。

在本次頒獎禮上，澳門電子金融產業貿易促進會會長何敬麟

榮獲第四屆澳門商務大獎傑出企業家大獎。頒獎禮上，何敬麟會長上台發表了獲得傑出企業家大獎感言。傑出企業家大獎是澳門商務大獎為表彰投身市場踐行新理念，在商業活動中做出正確決定，讓新理念實現盈利，在此運營過程中展現出優秀企業領導決策才能及主創精神的傑出人才。

當晚大會頒發11個項別的獎項獎項，共41名獲獎者，以表揚其卓越成就。澳門商務大獎致力於激勵一直在不同行業上努力各企業及表彰澳門所有行業的優秀卓越成就。



※會長何敬麟先生在台上發表得獎感言。

※會長何敬麟先生在台上發表得獎感言

澳門飛鏢賽何敬麟主持開幕式

2016年11月25日，由飛鏢體育總會主辦的澳門飛鏢公開賽，25日起一連三日假在澳門會展中心舉行。今次賽事共吸引五百五十人參與，澳隊奪兩岸四地賽亞軍。飛鏢體育總會副會長、澳門電子金融產業貿易促進會會長何敬麟表示，希望透過今次比賽，促進與其他地方運動員的交流，互相切磋，共同進步，達到以鏢會友以及宣傳澳門的目的。

何敬麟會長致辭表示，下

一屆的澳門飛鏢公開賽，將成為世界排名賽的分站，相信可以更好地推動澳門的飛鏢運動，吸引更多海外選手來澳參賽。同時，總會亦會配合全民運動的發展方向，近年努力與中學、大專院校及企業接洽，安排設備及導師到學校設立興趣班，向不同階層宣傳飛鏢運動。（澳門日報整理報道）



※何敬麟會長為賽事主持開幕式。

何敬麟率團考察韓國品牌

澳門工商聯會11月組織十五位中小企代表赴韓國首爾進行“韓國品牌實戰攻略”學習與考察。成員來自多個行業，有首次創業者認同韓國企業經營模式和品牌創新極具啟發和借鑒意義。考察團由澳門工商聯會名譽顧問吳文俊和李國輝擔任名譽團長，

工商聯會會長、澳門金促會會長何敬麟任團長，工商聯理事長吳華威任副團長，由貿促局與韓國特許經營協會支持。

期間參加韓國特許經營行業狀況和特許經營系統(Korea Franchise Association)培訓課程，教授主講韓國特許經營市場

現況、政府現況及支持權益、架構構造、問題與解決方案，亦提供不少案例交流和分享。

有成員表示，澳門市場小受租金及人資限制，企業可透過參考外地成功品牌的發展歷程、營運及拓展新市場模式等擴闊營商思維，對訂立品牌可持續發展策略有正面作用。也有學員表示參與企業訓練及考察，觀摩海外成功品牌經營模式，評估到自身的經營情況、品牌發展的定位及策略，對拓展業務及進軍其他市場尤其內地市場能作更周詳準備。

考察團成員來自交通物流、投資、建築工程、地產、餐飲、成衣製造批發及金融服務業。

（澳門日報整理報道）



※交流團團長何敬麟（左）、副團長吳華威（右）與梁傑華合照。

何敬麟：冀惠及澳門中小企

國務院總理李克強將來澳視察，並出席中國——葡語國家經貿合作論壇第五屆部長級會議開幕式，澳門工商聯會會長、澳門電子金融產業貿易促進會會長何敬麟表示，反映總理重視澳門、並重視澳門的平台作用。

何敬麟會長表示，澳門中小企業希望可以更好利用澳門的中葡商貿合作服務平台，尤其在二〇一〇年“中國——葡語國家經貿合作論壇第三屆部長級會議”上，中方宣佈成立中葡合作發展基金，現階段基金主要扶助大型

基建項目。由於基金門檻較高，澳門中小企申請不容易，希望藉李克強總理今次視察澳門，可以適當作出調節，讓措施可惠及更多澳門中小企。（澳門日報整理報道）

澳門商務考察團與攀枝花市對接洽談

11月8日至9日，澳門銀行工會主席王少俊率澳門商務考察團到四川攀枝花考察，澳門工商聯會會長、澳門電子金融產業貿易促進會會長何敬麟等考察團成員與攀枝花市各縣區、市級部門和企業進行經濟合作對接洽談。

兩天時間裡，澳門商務考察團先後來到仁和區、鹽邊縣，走進康養機構、田間地頭、企業廠礦、休閒農莊，瞭解攀枝花市康養產業、特色農業、釩鈦產業、旅遊業等發展情況。

何敬麟會長表示，願意為攀

枝花“牽線搭橋”，借助澳門特別行政區世界休閒旅遊中心、中國和葡語國家商貿合作服務平台這“一中心、一平台”，提升攀枝花的城市知名度。

澳門體育嘉年華 何敬麟出席

為慶祝澳門特別行政區成立17周年，及中國澳門體育總會聯合會成立7周年，11月6日，由體育局及體聯聯合主辦的“2016澳門體育嘉年華”活動在塔石廣場聯合舉行。

早前，主辦方於金龍中心7樓體聯會址舉辦新聞發佈會，由體聯會長馬有恆，體育局局長潘永權，副局長劉楚遠、林蓮嬌，體聯副理事長、澳門金促會會長何敬麟，創會會長尹君樂等出席及介紹活動詳情。

2016年共有七十六個體育總會及體育會參加，廣場內設置六十四個攤位遊戲，進行資料展示、趣味體育遊戲、活動影展，同場亦設了攝影比賽、面繪、小丑表演等等多元化活動。活動展出了“澳門體育嘉年華”填色及攝影比賽優秀作品，并舉行了本年填色及徵文比賽頒獎禮。主辦方期望這次活動能提升市民參與體育活動的興趣，促進本地體育發展。（現代澳門日報整理報道）



※何敬麟會長（座左2）出席澳門體育嘉年華記者會

《辣警霸王花》促澳電影創作 何敬麟會長接受採訪

10月9日，由澳門工商聯會和銀河娛樂集團合辦的“澳門電影文創推動計劃二〇一六”之《辣警霸王花》電影舉行首映禮。澳門工商聯會會長、澳門電子金融產業貿易促進會會長何敬麟表示，支持本澳中小企業在文化創意產業的發展，將重點推動會員投資、參與電影文創活動。又指澳門一向不乏優秀技術人才，如創作界、電影界等，相信隨著政府積極推動電影業發展，將為業界創造更多商機。

何敬麟會長表示，該會致力向本地社群帶來更多文化電影推動機會，以開拓本土文化創意產業的發展，激發更多有心人投身本澳電影業，能在大銀幕上展現更多優質本土元素的電影作品，務求促進本地的電影、微電影及影片創作的文化產業，帶領文創進入新里程，為澳門打造出文化名城的形象。

何敬麟會長還指出，以前澳門市場小，很難做到整部電影由澳門人拍攝和發行，現時港澳兩

地緊密聯繫，同時與內地接軌，在電影拍攝方面有機會加入澳門元素，如由本澳導演執導、本澳投資者出資等。相信在特區政府和本澳知名影視製作公司的支持下，能推動澳門人走出去。又稱，澳門資源充足，2016年底將舉辦“第一屆澳門國際影展暨頒獎典禮”，為年輕電影業者構建平台，與世界各地的業界交流學習，同時拓展人脈，創造商機。（澳門日報整理報道）



※《辣警霸王花》海報

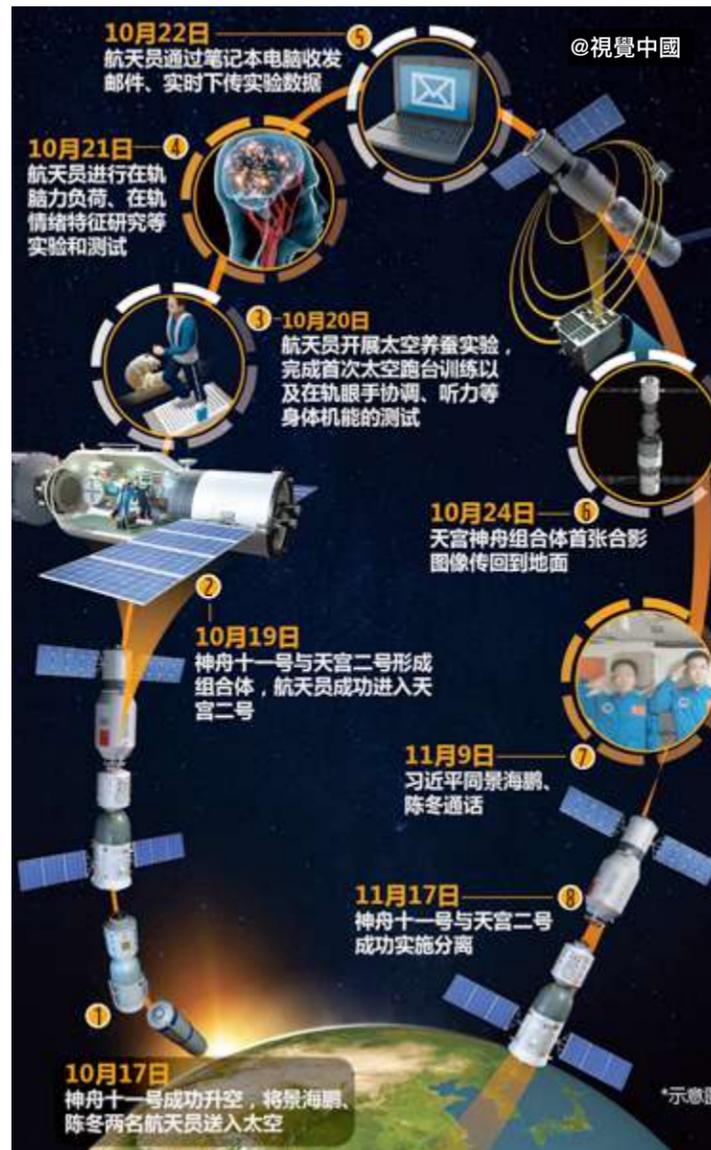


※何敬麟會長接受採訪

大事件

Events

天宮二號與神舟十一號載人飛行任務圓滿成功



11月18日13時59分, 神舟十一號飛船返回艙在內蒙古中部預定區域成功著陸, 執行飛行任務的航天员景海鵬、陳冬身體狀態良好, 天宮二號與神舟十一號載人飛行任務取得圓滿成功。

神舟十一號飛船於10月17日7時30分, 從酒泉衛星發射中心發射升空, 在軌飛行期間, 與天宮二號空間實驗室進行了一次自動交會對接, 2名航天员在天宮二號與神舟十一號組合體內開展了為期30天的駐留, 創造了中國航天员太空駐留時間的新紀錄, 完成了一系列空間科學實驗和技術試驗。

天宮二號和神舟十一號載人飛行任務首次實現了我國航天员中期在軌駐留, 並開展一批體現國際科學前沿和高新技術發展方向的空間科學與應用任務, 標誌著我國載人航天工程取得了新的重大進展。

@視覺中國

*示意圖

大事件

Events

市場化銀行債轉股將進行試點

10月10日, 國務院發佈了《關於市場化銀行債權轉股權的指導意見》。市場化債轉股作為降低企業杠杆率的舉措之一將進行試點。

根據指導意見, 符合發展前景較好、產業發展方向好、信用狀況好這三個條件的企業可以開展市場化債轉股。銀行不得直接將債權轉為股權, 需通過向實施機構轉讓債權、由實施機構將債

權轉為對象企業股權的方式實現。

與上一輪政策性債轉股不同, 市場化、法治化是這次債轉股的突出特徵。指導意見提出, 重點鼓勵因行業週期性波動導致困難仍有望逆轉的企業; 因高負債而財務負擔過重的成長型企業; 關係國家安全的戰略性企業等參與債轉股。



※12月9日, 中鋼集團債務重組簽約, 將按照“留債+可轉債+有條件債轉股”的模式, 對600多億元債權進行整體重組。這也是本輪市場化債轉股中的首家央企。@視覺中國



※國家主席習近平出席亞太經合組織工商領導人峰會。

習近平出席APEC工商領導人峰會

2016年亞太經合組織工商領導人峰會當地時間10月19日在秘魯利馬舉行。國家主席習近平應邀出席並發表題為《深化夥伴關係 增強發展動力》的主旨演講, 強調亞太要為世界經濟復蘇注入新動力, 為世界經濟增長開闢新道路。中國在謀求自身發展的同時積極帶動亞太國家共同發展, 為本地區人民創造更多機遇。

習近平指出, 當前亞太處在發展關鍵當口。作為全球經濟規模最大、最具發展活力的地區, 亞太要發揮引領作用, 採取有力協調行動, 為世界經濟復蘇注入新動力, 為世界經濟增長開闢新道路。第一, 促進經濟一體化, 建設開放型經濟; 第二, 促進互通互聯, 實現聯動發展; 第三, 促進改革創新, 增強內生動力; 第四, 促進合作共贏, 深化夥伴關係。

大事件 Events

中國首次出台產權保護頂層設計

中共中央、國務院近日發佈《關於完善產權保護制度依法保護產權的意見》。

《意見》提出，加大知識產權保護力度，加大知識產權侵權行為懲治力度，提高知識產權侵權法定賠償上限，探索建立對專利權、著作權等知識產權侵權懲罰性賠償制度，提高知識產權侵權成本。

健全增加城鄉居民財產性收入的各項制度，研究住宅建設用地等土地使用權到期後續期的法律安排，推動形成全社會對公民財產長久受保護的良好和穩定預期，營造全社會重視和支持產權保護的良好環境。



電子商務法草案亮相 促跨境電商發展

12月19日，《電子商務法》草案（以下簡稱草案）提請第十二屆全國人大常委會第二十五次會議審議。草案對電子商務經營主體，電子商務交易、服務、保障，跨境電子商務、監管和法律責任等方面作出規定。

值得關注的是，草案明確支持、促進和保障跨境電子商務發展。草案作出規定包括有國家推動建立適應跨境電子商務活動需要的監督管理體系，提高通關效率，保障貿易安全，促進貿易便利化；推動建立與不同國家、地區之間跨境電子商務交流合作，參與電子商務國際規則的制定，促進電子簽名、電子身份等國際相互承認。



※第十二屆全國人大常委會第二十五次會議

大事件 Events

2016年中央經濟工作會議“新要求”

12月14日至16日，中央經濟工作會議在北京召開。習近平在會上發表重要講話，分析當前國內國際經濟形勢，總結2016年經濟工作，闡明經濟工作指導思

想，部署2017年經濟工作。李克強在講話中闡述了2017年宏觀經濟政策取向，對2017年經濟工作作出具體部署，並作總結講話。會議部署了2017年經濟

社會發展的若干重點工作，在供給側結構性改革、宏觀經濟政策、房地產市場調控、國企改革等方面提出了新的要求。



大事件 Events

中國與聖普恢復外交關係

12月26日，中國外交部長王毅在北京與聖多美和普林西比外長博特略舉行會談。會談後，兩國外長簽署了《中華人民共和國和聖多美和普林西比民主共和國關於恢復外交關係的聯合公報》。

聖多美和普林西比政府曾於當地時間12月20日發

表聲明，決定同臺灣斷絕所謂“外交”關係。中國外交部發言人表示，中方對此表示讚賞，並歡迎聖普回到一個中國原則的正確軌道上來。聖多美和普林西比總理帕特里斯·特羅瓦達說，和臺灣“斷交”是聖普“最正確的決定”。他又說，政府“保證要改善人民的生活

情況”，大陸成了“非常重要的戰略關係”。

聖多美和普林西比，全稱聖多美和普林西比民主共和國，是位於非洲中西側幾內亞灣東南部的島國，居民主要是班圖人，其餘為混血種人，官方語言為葡萄牙語。

習近平、李克強分別會見崔世安

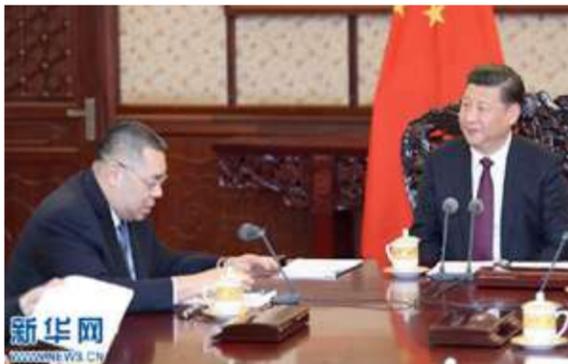
12月23日，國家主席習近平會見了來京述職的澳門特別行政區行政長官崔世安，聽取了他對澳門當前形勢和特別行政區政府工作情況的匯報。

國家主席习近平充分肯定行政長官崔世安和澳門特別行政區政府的工作。习近

平表示，中央高度重視澳門的繁榮穩定，澳門經濟具有較強的抗壓能力，社會保持穩定，發展會有新的機遇。

同日，國務院總理李克強也會見澳門行政長官崔世安。李克強表示，中央政府將一如既往支持澳門特區政府和行政長官依法施政，繼

續支持澳門一個中心、一個平台的建設，促進澳門經濟適度多元可持續發展，支持澳門參與國家雙向開放，“一帶一路”、“走出去”等戰略，推動內地與澳門深化互利合作。



※國家主席习近平在中南海會見澳門特別行政區行政長官崔世安。



※國務院總理李克強在北京中南海紫光閣會見來京述職的澳門特別行政區行政長官崔世安。

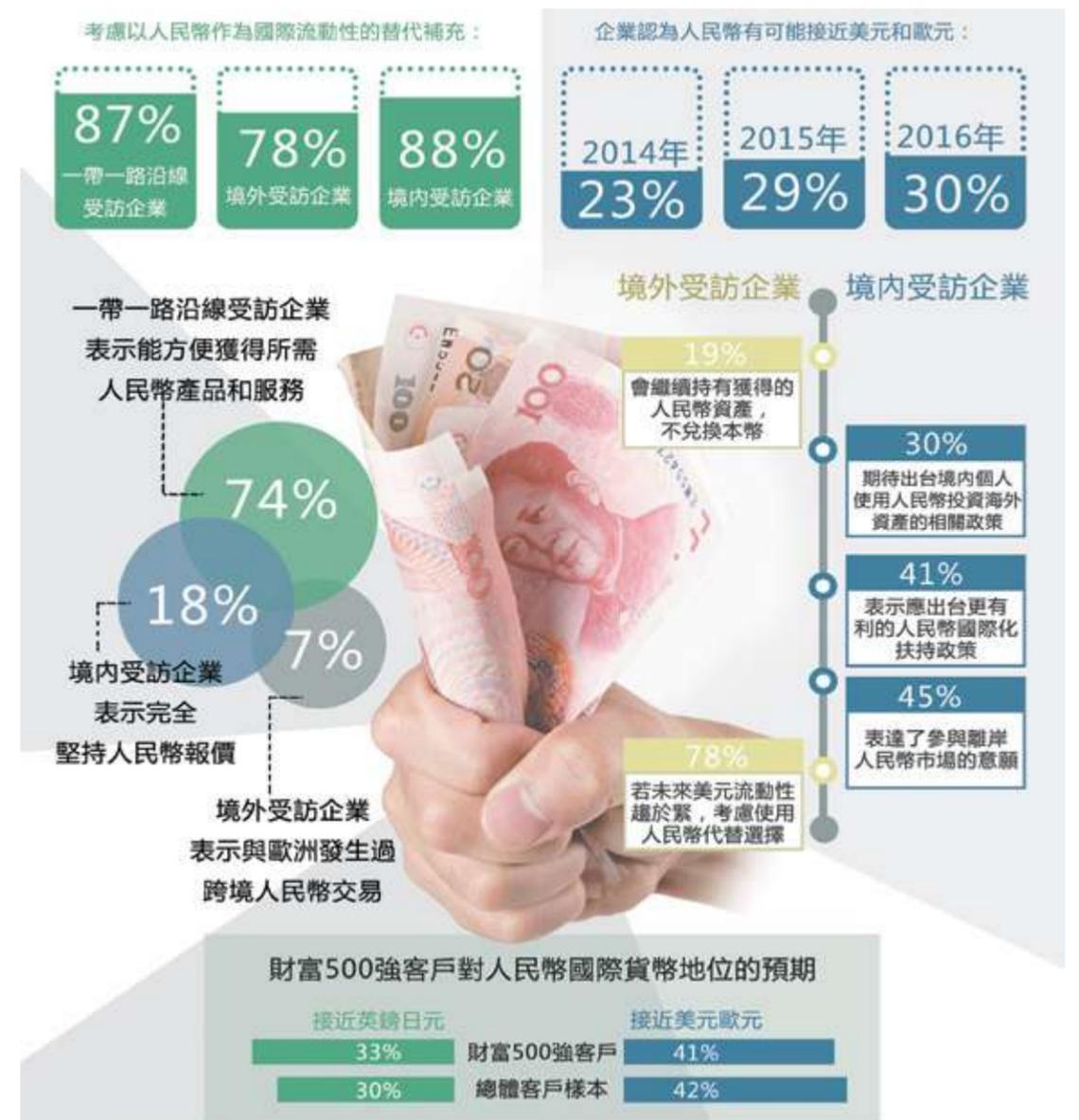
大數據 Data

樂觀看待人民幣國際化

來自41個國家和地區的3477家境內外企業，接受中國銀行的市場調查，對人民幣國際化預期、新政策、應用在基礎領域建設的成果

以及加入SDR貨幣籃子后變化和影響等人民幣國際化發展的立場和意見。本刊摘取中國銀行發佈的2016年《人民幣國際化白皮書》的部分

數據，為境內外市場主體了解 and 人民幣國際化市場趨勢提供獨特的視角。



※數據來源：中國銀行發佈的2016年《人民幣國際化白皮書》

人民幣走勢靜待“冬去春來”

導語：人民幣匯率是2016年的一個持續熱點話題，隨著2016年年底人民幣對美元匯率逼近7這個心理關口，而2017年剛開始，離岸人民幣一掃之前的頹勢，大漲“勢如破竹”，簡直停不下來，連續破多個重要關口，最高的時候漲到6.7997，創下了6年來最大的周漲幅。

對人民幣能否再度持續升溫，有關2017年人民幣漸進式貶值是否可以持續，人民幣匯率變動的影響以及人民幣匯率自由浮動的討論日漸熱烈。

釋放人民幣貶值壓力

自從2015年8·11匯改後，人民幣匯率兌美元從6.1到2016年12月的6.9，美元指數非常強，2017年的匯率走勢將如何？

人民幣貶值壓力來自內部環境和外部環境，但這些壓力在2016年陸續得到釋放。2017年人民幣進一步大幅貶值的空間不大。



壓力源一 持續升值10年

中國央行貨幣政策委員會委員樊綱稱，這一輪人民幣貶值有我國自身的因素，那就是我國因為長期“盯住美元”，導致有效匯率過去幾年升值過多，需要回調，進行校正。

人民幣持續升值了10年左右，從2005年7月份匯改到2015年8月份匯改。在2015年“8·11”匯改之前，市場上就已經有人民幣貶值預期了。社科院世界經濟與政治研究所研究員張明指出，因為2014年美國

退出量寬，導致美元匯率大幅度升值，由於當時人民幣基本盯住美元，造成人民幣匯率也跟著美元大幅升值，這就使得2014年人民幣對全球一籃子貨幣的匯率顯著升值。但當年中國經濟在下行，疲軟的基本面跟過快的本幣升值形成鮮明對比，這是人民幣貶值預期之所以產生的重要原因。從2014年第二季度起，中國開始發生持續的資本淨外流，這也是人民幣升值預期變成貶值預期的一個證明。而“8·11”匯改放大了市場的貶值預期，作為匯率的一個風向標，人民幣兌美元匯率中

間價從“8·11匯改”前的6.1162跌至12月15日的6.9431，降幅超過13%，終結了此前十年人民幣兌美元累計33%的升值。

部分分析人士都表達過這樣的觀點，人民幣對美元的貶值，更是一種市場理性的價值回歸，是市場定價的正常調整。

壓力源二 美元加息

2016年12月15日，美聯儲（FED）喊了一年的加息“靴子”終於落地，讓國際貨幣市場翻開了新的一頁。2015年

封面故事：人民幣走勢

底，美聯儲點陣圖預計2016年將加息四次，而最終僅加息一次。2016年底，美聯儲點陣圖預計2017年加息三次。有看漲的觀點認為，受動能和市場將重新笑話美聯儲加息三次而不是兩次加息預期，美元可能進一步升值5%。

而美元進一步上漲的潛在驅動力可能是強勁的美國經濟、能源價格升高與基建開支增加導致通貨膨脹升高，以及海外不確定性所引發的避險流動，這些因素將支撐美元在2017年一年的漲勢。當然與川普當選美國總統對美元升值有加速效果。

隨著美元升值的預期升溫，人民幣貶值的壓力暫時難止。美元升值也是人民幣對美元貶值的主要原因。

壓力源三 其他貨幣也大幅貶值

第三，外部環境的變

化。過去一年，其他國家貨幣可能因各種國內的因素對美元更大幅度地貶值。比如這會對我們的匯率產生貶值壓力。2016年12月28日，美元兌日元進一步擴大跌幅，跌至一周低位。美國的房屋市場數據表現不佳，拉開了美元兌日元下跌的序幕。而同日，英鎊兌美元再度下挫，創兩個月新低，這是英國脫歐導致英鎊對美元較大幅度的貶值。而同樣受到英國脫歐、歐美貨幣政策分化等影響，歐元對美元也持續保持弱勢。

一些新興市場國家的貨幣最近也對美元貶值較多，如在2016年12月20日，馬來西亞林吉特對美元創了1998年亞洲金融危機以來新低。

這些外部環境的變化，對人民幣貶值產生一定的影響。其他國家貨幣貶值，若人民幣不貶值，那麼中國與其他國家之間的貿易與投資關係就會出現比較大的不平

衡，對中國不利。

壓力源四 國內經濟環境

第四，在中國經濟還沒企穩，國內金融市場的風險還沒消化之前，人民幣將會繼續面臨貶值壓力。2016年的GDP增速大概是6.7%，2017年預計是6.5%，還沒有觸底企穩。目前銀行系統的風險還在累積，不良貸款還沒有充分暴露。

從長期來看，投資回報率低的國家貨幣一般會有貶值壓力。近幾年，中國通貨膨脹率居高不下，國內勞動力成本上升過快，導致國內投資回報率下降很快，這對長期內人民幣對美元造成壓力。

人民幣未來的走勢

2017年1月5日，人民幣對美元中間價報6.9307，上調219點，上調幅度創12月6日以來最高。在岸人民幣兌美元16:30收盤價報6.8817，較上一交易日大漲668點子，創去年2月15日以來最大漲幅。本周以來離岸人民幣自6.98的歷史最低位已經大幅反彈2.4%，創下離岸人民幣2010年問世以來最大幅度。

人民幣回歸上漲通道了嗎？還是人民幣長期仍看貶？且聽各路觀點？

回升的開始——

隨著離岸人民幣連續兩天猛漲，急劇上升的銀行間利率使空頭寸變得成本極其昂貴，這讓看空人民幣的交易者想起去年1月的驚人擠壓。差不多整整一年前市場的突然逆轉標誌著人民幣持續兩個月、幅度接近5%的回升的開始。

——《澳大利亞金融評論報》網站1月6日發表題為《人民幣的意外升值讓悲觀論者看走眼》

沒有大幅貶值基礎——

人民幣沒有大幅貶值的基礎，主要是基於兩個原因：一是，中國經濟增長速度的絕對水準還是顯著高於其他國家，我們現在的經濟增速只有6%多，但是6%在全球範圍內已經算很高了，目前美國只有3%左右，歐洲只有1%左右；二是，中國有很大的經常賬戶順差，主要是貿易順差，一般來講，有著貿易順差的國家的貨幣會升值。認為人民幣長期沒有大幅貶值的基礎，這個說法是對的。

——張明 中國社科院世界經濟與政治研究所國際投資研究室研究員

貶值速度不快 趨勢不強烈——

從人民幣匯率漲幅來看，應該是主力機構在支持人民幣、拋售美元。之前對人民幣貶值預期的高度一致導致市場積累了大量人民幣空單，猶如堰塞湖，在政策和市場預期突變兩股力量作用下，出現大量的空翻多踩踏現象，加劇了人民幣升值動力和美元的貶值壓力，造成匯率大幅波動。2016年人民幣被過度做空，貶值預期已被市場透支。將來，人民幣兌美元的貶值速度不會那麼快，趨勢不會那麼強烈。

——林采宜 國泰君安首席經濟學家

步入升值軌道——

按經濟學家盧鋒的觀點，評估一國匯率長期走勢，可以從兩方面考察：直接可觀察變量是一國經常賬戶的長期表現；進一步則可以觀察一國可貿易部門生產率相對增長情況。我國經常賬戶過去十幾年一直保持較大規模順差盈餘，現在仍然如此。而通過結構性改革，我國有望出現可貿易部門生產率新一輪追趕提速過程，從而推動人民幣重新步入實際匯率升值軌道。

——傅克友 每日經濟新聞評論員

貶值沒有道理——

現在的貶值是正常現象。接下去人民幣會貶值，但不會一味地貶值，幅度不會那麼大，節奏是漸進式的，對其的控制力會有進一步的體現。中國的經濟基本面並沒有那麼差，是在轉好，人民幣貶值是沒有道理的。

——譚雅玲 中國外匯投資研究院院長

保持均衡水平——

最近人民幣等多國貨幣兌美元貶值主因市場預期變化，沒有太多的基本面因素；中國有信心在增加匯率彈性的基礎上，保持人民幣在合理均衡水平上的基本穩定。

——馬駿 中國人民銀行研究局首席經濟學家



封面故事：人民幣走勢

匯率彈性增強 各行業向好發展

在美元大漲、即將加息，我國資本外流的背景下，人民幣匯率開始了持續下跌，引起各行業關注。在已經過去的2016年里，人民幣對美元中間貶值6.8%，預計未來人民幣可能還要面臨持續貶值的壓力。人民幣貶值，理論上來說將會使緩解出口企業，尤其是需要去產能產業的壓力，出口產品價格優勢凸顯，競爭力增強；



分資產將對人民幣升值；最後，從行業動態上來看，人民幣持續貶值，這些出口導向型企業在國際競爭中搶得優勢。

美國是我國紡織品最大的出口目的地，人民幣貶值最受益的是紡織玩具。有測算顯示，人民幣每貶值1%，紡織服裝行業銷售利潤率上升2%至6%。對於家用電器行業來說，中國製造在全球各地市場歷來以物美價廉

也將會引發通貨膨脹，影響經濟穩定；或人們會影響出境旅遊，到境外旅遊的人數在未來幾個月會減少。

出口貿易：總體向好

中國是出口大國，出口作為拉動GDP增長的“三駕馬車”之一，人民幣貶值理論上來說能夠緩解出口壓力，利於經濟復甦。但實際上，貶值對外貿企業的影響比較微妙，不

著稱，人民幣持續貶值對於家電行業來說無疑是錦上添花，特別是出口佔比較高的家電企業，出口回暖將會超出市場預期。統計數據顯示，上半年冰箱、洗衣機、空調、彩電出口銷量均同比實現增長。而人民幣貶值導致出口業務具有更好的盈利能力，外匯資產甚至會帶來匯兌收益。另外，對外工程承包的有色金屬企業，其外幣訂單價值確定，外幣收入佔比較高淨利率水平不高，其

全然是正面的拉動效應。

宏觀上來講，貶值后產品出口競爭力上升了，有利於降低出口的壓力，其中有色金屬、紡織業、家電等行業收益最大。首先，美元是大多數出口企業的主要結算貨幣，且大部分出口企業的訂單仍然以美元計價為主，人民幣對美元貶值使得企業在手的訂單直接受益；其次，出口企業均有一定的美元現金和資產儲備，這

業績對人民幣貶值有較好的彈性。

但是，也要不少企業表示，人民幣未來仍會貶值的預期會對業務開展有負面影響，一些海外客戶在下單時會猶豫不決，他們認為人民幣還會繼續貶值下去，這樣就延長了下單時間，影響交易額。

商務部研究院國際市場研究所副所長白明表示，匯率的貶值雖然會刺激企業出口，但這要建立在對將來匯率有一個穩



定的預期的基礎上。

進口貿易：影響大宗商品

1月5日上午，中科院預測中心發佈了《2017年中國進出口預測》，報告指出：2016年1至11月份，中國貨物貿易延續了2015年的負增長局面但降幅略有收窄。預計2016年全年中國進出口總值約為3.72萬億美元，期中進口約為1.59萬億美元，同比下降約5.6%。報告認為，綜合考慮國內需求和國際大宗商品價格波動的影響，2017年進口增長不容樂觀。

首先，人民幣貶值降低了境外企業和個人對人民幣的潛在需求。在人民幣貶值的預期下，持有人民幣的境外企業會暫時減少跨境貿易結算中人民幣的使用，以減少人民幣貶值帶來的損失；其次，人民幣貶值縮小了進口結算規模，在進口貿易採用人民幣進行結算不易被境外企業接受，尤其是大宗商品貿易結算。具體行業上，對航空、造紙等美元債務佔比較大的行業會也有一定負面影響，油價反彈亦令航空股承壓。

此外，大宗商品價格上漲，按照一般規律來講，將會引發通貨膨脹，影響經濟穩定，但中國經濟正處於通縮通道，而人民幣貶值將推高人們對通貨膨脹的預期，刺激國內消費。

展望2017年，全球經濟復蘇的步伐依然艱難，貿易保護主義有回歸趨勢，全球化進程面臨新的挑戰。美國貨幣政策回歸常態，歐洲面臨分裂風險，日本深陷通縮和增長停滯的困境，新興市場難以突破增長阻力，這些因素將導致全球貿易繼續處於蕭條期。所以在進口方面，預計2017年全球商品市場價格基調為溫和上漲，價格對進口的拉動作用有限；國內經濟仍處於L型底部，內需低迷，加之加工貿易持續轉移使得加工貿易進口減少，綜合考慮國內需求和國際大宗商品價格波動的影響，2017年進口增長不容樂觀。

出境：難改出境旅遊熱

隨著旅遊消費進入“剛需時代”，出境旅遊在最近幾年越來越火熱。根據攜程旅遊近日發佈的《2017年春節旅遊大數據報告》顯示，2016年600

萬出境過年的中國旅客刷出了境外消費900億元人民幣的新紀錄，兒童感冒藥、絲襪、指甲鉗、保溫杯、電動牙刷、鋼筆等一大批低價日用品紛紛登上“熱賣品榜單”。普通老百姓對匯率的變化同樣敏感，那麼匯率波動是否影響國人出境旅遊和消費？從目前出境遊產品價格和旅遊者的熱情來看，匯率波動對出境遊產品價格的影響並不大。即將到來的春節旅遊熱潮，即便是人民幣貶值，也無法澆滅人們出境遊的熱情。

受影響不大的原因有三個：

第一，居民收入的增長和旅遊消費升級的推動，以及簽證、航班等條件的便利，預計2017年中國出境遊熱依然持續，並將長期保持第一出境旅遊客源國和消費國地位。

第二，由出境旅遊的性質所決定。從消費者角度來考慮，匯率並不是旅遊決策的首要考慮因素，大部分旅遊中一年只出國一兩次，或者只是初次出國，度假計劃一般提前兩個月就完成了，不大可能因為匯率波動而輕易改變計劃，而且出境遊產品漲價與否還與市場供求關係有很大關係。

封面故事：人民幣走勢

第三，出境遊費用並沒有大幅度增加。出境旅遊價格主要受到航班和酒店的價格影響，但目前從旅遊產品中占大比例的機票和酒店價格來看，並未出現明顯上漲趨勢。2016年國內外航空公司大幅增加中國出發的國際航班，使得出境遊的性價比提升。在地點上，在十餘個熱門目的地中，價格同比去年上漲的目的地包括泰國、美國、菲律賓、馬爾代夫等，主要是由於匯率改變及打擊低價團等因素，但是總體漲幅不大，維持在3%-15%左右，在大多數消費者的接受範圍內。

但人民幣貶值對遊客的購物熱情還是有一定打擊，人民幣持續貶值會影響國人境外購物的計劃，根據國家旅遊研究院發佈的最新《中國出境旅遊發展年度報告》顯示，中國出境旅遊表現出中高端消費特徵，單次出境遊花費在10000元及以上的受訪者占總樣本的60.5%。

所以理財師建議，出於對未來匯率走勢的判斷，消費者可以選擇在出國前兌換好全部現金的方法。價格敏感性消費者可能更願意選擇高性價比產品，對奢侈品消費也可能更謹慎，“買買買”將轉向大眾消費品和日用品。

金融市場投資：依然有多種渠道選擇

新年伊始，中國外管局

通知，2017年中國個人5萬美元年度購匯額度維持不變，但銀行細化了購匯流程，強調不得用於境外買房、證券投資、購買人壽保險和投資性返還分紅類保險等尚未開放的資本項，違者將列入關注名單，當年及之後兩年不享有個人便利化額度，並將依法移送反洗錢調查。業內人士認為，此通知的發佈，意味著跨境資本流動監管將更加嚴格。人民幣貶值預期猶存，供居民投資渠道又變窄。

但投資者從來不提倡“把雞蛋放同一個籃子里”，人民幣兌美元匯率貶值，並不代表美元對其他貨幣貶值，也不代表美元會一直走強。2016年以來，日元、加元、瑞郎、澳元兌美元都美元都是升值的，持有多種外幣，或者買入更多品類的外幣資產，就不會在美元出現回調的時候，不知所措。

在股市方面，人民幣貶值與A股走勢有一定的關聯，人民幣貶值，A股有下跌的反應。人民幣貶值，會引發本幣資產估值下降，導致金融、地產等權重相關板塊走弱，拖累整體大盤指數。

兩者有關聯的原因是：一方面，人民幣貶值引發本幣資產估值下降，導致金融、地產等相關板塊走弱，拖累整體大盤；另一方面，人民幣貶值預期一旦形成，將導致熱錢流出，A股所處的流動性環境會迅速趨緊。另外，如果是外資普遍判斷人民幣有進一步的貶

值趨勢，可能也會造成部分股市熱錢的流出，而資金外流也會造成市場的失血，嚴重或造成下跌。

但是，深港通開通了，A股股民（符合50萬以上金融資產要求）可以直接投資大部分的港股。由於港幣與美元的匯率長期穩定在7.75左右，因此投資港股某種程度上也算是變相投資了美元計價的資產。與投資美股類似，港股是一個成熟市場。目前各大基金公司也陸續開辦了投資滬港通、深港通股票的基金，也給大家多了一種選擇。

房地產：有利於健康發展

人民幣貶值與中國房地產市場有非常密切的關係。國家的經濟政策直接左右著資源配置，對資源的流向起到決定的引領作用，而資源的流向又直接決定具體行業或者區域經濟的發展。政府主導的投資需要以大量基礎貨幣的投放為前提，而基礎貨幣的投放很容易引起人們對通貨膨脹的擔憂，於是買房抗通脹便成為人們的選擇。

前文已經提及，民幣貶值將推高人們對通貨膨脹的預期，因此通過買房保值也可成為居民的一種投資手段。但是，中國一二線城市的房價目前還是居高不下，不少城市已經恢復了“限購令”，於是人們容易把目標投向三四線城市。並且在中國的三四線城市，儲蓄因素在衡量居民購買力中起到了重要作用。人民幣貶值，容易

讓居民產生“手上的錢不值錢”的主觀想法，於是願意把錢拿出來投資房地產。

中央經濟工作會議指

出，去庫存方面，要堅持分類調控，因城因地施策，重點解決三四線城市房地產庫存過多問題。人民幣貶值，

將有助於強化房價調控，減少三四線城市房地產庫存，有利於房地產健康發展。

新聞链接

人民币汇率指数货币篮子调整

為進一步完善人民幣匯率指數生成發佈機制，增強匯率指數貨幣籃子代表性，中國外匯交易中心於12月29日，發佈CFETS人民币汇率指数货币篮子调整规则并于2017年1月1日完成首期货币篮子调整。

調整后，CFETS货币篮子将新增11种挂牌人民币对外汇交易币种，包括了

南非蘭特、韓元、阿聯酋迪拉姆、沙特里亞爾、匈牙利福林、波蘭茲羅提、丹麥克朗、瑞典克朗、挪威克朗、土耳其里拉、墨西哥比索，自此CFETS篮子货币数量由13种变为24种。此次新增篮子貨幣權重累計加總21.09%，基本涵蓋我國各主要貿易夥伴比幣種，進一步提升了货币篮子的代表性。而美元

權重由原來的0.2640調整為0.2240。

分析人士指出，調整人民幣匯率指數的籃子貨幣權重，將有助於引導市場改變過去主要關注人民幣對美元雙邊匯率的習慣，有利於保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。規則發佈后一日，12月30日，人民幣兌美元匯率的中間價微漲。



匯率與利率政策調整 有助於人民幣國際化

作者：王堅（澳門科技大学博士、澳門電子金融產業貿易促進會 副監事長）
《人民幣跨境結算對中國大宗商品進口企業利潤的影響分析》博士論文選載（三）

作者說：本人研究的是在人民幣跨境結算前提下，中國大宗商品進口企業利潤的變化，以及在人民幣跨境前後影響企業績效的因素如何發生變化。而匯率和利率是人民幣跨境結算政策影響企業所通過的兩個主要途徑，因此對匯率政策、利率政策的梳理以形成初步認識，再對人民幣跨境結算政策的相關文獻回顧和探討，是本文研究的基礎。

簡述人民幣匯率政策

我們先談談什麼是匯率政策，匯率政策作為一國宏觀經濟政策之一，總是具有一定的政策目標的操作規則。從理論上說，一國的匯率政策目標既可以是維持經濟增長，也可以是充分就業、或者是維持幣值穩定、控制通貨膨脹，或者是以上幾種目標的組合。在實際操作中，一國的匯率制度目標確定往往受到很多因素的制約，也可能會根據實際情況而進行調整，但無論如何，在某一階段，一國的匯率制度的目標總會相對固定。

匯率政策的目標與工具

匯率政策的主要目標是：1、保持出口競爭力，實現國際收支平衡與經濟增長的目標；2、穩定物價；3、防止匯率的過度波動，從而保證金融體系的穩定；

匯率政策的工具包括：1、匯率制度的選擇；2、匯率水準的確定；3、匯率水準的變動和調整；

（一）匯率制度的選擇

匯率政策中最主要的是匯率制度的選擇，匯率制度是指一個國家政府對本國貨幣匯率水準的確定、匯率的變動方式等問題所作的一系列安排和規定。經濟結構決定論認為，一國選擇哪種匯率制度，應從該國的經濟結構特徵去考慮。H. Robert Heller (1978) 認為，發展中國家匯率制度的選擇與以下結構因素有關：國家整體

規模、經濟開放程度、國際金融一體化程度、相對於世界平均水準的通貨膨脹率、貿易格局。Poirson (2001) 以1990—1998年間93個國家為樣本，提出了衡量匯率制度靈活性的指標體系，並指出，影響匯率制度選擇的決定性因素主要有：通貨膨脹率、外匯儲備水準、生產和產品多樣化、貿易衝擊脆弱性、政治穩定性、經濟規模或GDP大小、資本流動、失

業率或通脹誘因以及外幣定值債務等。

匯率制度傳統上按照匯率變動的幅度分為固定匯率制度和浮動匯率制度兩大類。在浮動匯率制取代固定匯率制度後，各國原規定的貨幣法定含金量或與其他國家訂立紙幣的黃金平價，就不起任何作用了，因此，國家匯率體系趨向複雜化、市場化。隨著全球國際貨幣制度的不斷改革，國際貨幣基金

組織於1978年4月1日修改“國際貨幣基金組織”條文並正式生效，實行所謂“有管理的浮動匯率制”。由於新的匯率協議使各國在匯率制度的選擇上具有很強的自由度，所以現在各國實行的匯率制度多種多樣，有單獨浮

動、釘住浮動、彈性浮動、聯合浮動等待。

（二）匯率水準的確定

各國的匯率水準只能通過各國的實際國情來確定。

（三）匯率水準的變動和調整

匯率水準的變動，一定是

要與匯率機制的形成有機地聯繫在一起的，如果光動匯率水準，不動機制，匯率水準很難有效地發揮作用。但改革匯率機制，必須在經濟相對平穩健康的狀態下進行。

簡述中國的匯率政策

我國目前實行的是以市場為基礎的、單一的、有管理的浮動匯率制度。

人民幣匯率政策的特點是：1.) 保持人民幣匯率在合理、均衡水準上的基本穩定。過去10年裏，人民幣匯率基本穩定，促進了中國經濟發展和改革開放，同時也為維護亞洲乃至世界金融和經濟的穩定做出了貢獻。中國經濟金融穩定發展，將為周邊地區和世界各國提供更大的市場和更多的投資機會，為全球經濟注入新的活力。事實證明，保持人民幣匯率在合理、均衡水準上的基本穩定，既有利於中國經濟的穩定和發展，又有利於亞洲地區和世界經濟的穩定和發展；

2.) 完善人民幣匯率形成機制，以市場供求為基礎的、有管理的浮動匯率制度，符合我國實際，應當長期堅持。我國將保持人民幣匯率在合理、均衡水準上的基本穩定，在深化金融改革中進一步探索和完善人民幣

匯率形成機制，發揮市場配置資源的基礎作用，增強匯率杠杆對經濟的調節作用，促進國際收支平衡，略有節餘。進一步完善人民幣匯率形成機制應充分考慮以下因素：貿易放開經營比較充分，服務貿易比較開放；資本項目過度管制得到消除；中國國有商業銀行的改革邁出重大步伐，國有商業銀行的競爭能力和抗風險能力明顯提高；

3.) 採取多種措施促進國際收支平衡，保持國際收支平衡與促進經濟增長、增加就業、穩定物價是國家四大宏觀調控目標。我們的方針是充分利用國際國內兩個市場、兩種資源，實現國際收支基本平衡，略有節餘。因此，必須認真落實“引進來”和“走出去”相結合的方針，在繼續擴大內需、加快結構調整的同時，加大涉外經濟政策的調整力度，改善國際收支平衡，促進國民經濟持續快速協調健康發展。

人民幣匯率的調整屬於結構性調整。人民幣調整是必要的，符合中國的自身利益。從經濟學角度來看，政策變化的重點在於調整人民幣匯率的形成機制，而不是人民幣匯率本身，中國經濟不適合釘牢美元。固定匯率一方面妨礙了中國自己的貨幣政策，造成資源錯配，另一方面也不利於中國國際化進程和經濟結構調整。但是政府決定人民幣是否做調整和何時做調整，應以國家利益為重，不應受國際關係或市場壓力所左右。再一方面，人民幣與熱錢的湧入也有密切關係。大量投機於人民幣升值的熱錢湧入，不僅製造巨大的金融風險，而且加大了人民幣的升值壓力，在一定意義上挾持了中國的匯率政策。但是，熱錢流入趨勢目前已經出現了明顯的放緩，在熱錢流入進一步放緩時，便是人民幣調整的時候。

人民幣利率政策現況

利率是一定期限內利息額與借貸資金的比率，通常分為年利率、月利率和日利率。根據資金借貸關係中諸如借貸雙方的性質、借貸期限的長短等，可把利率劃分為不同的種類，包括以下幾種：法定利率和市場利率、短期利率和中長期利率、固定利率和浮動利率、名義利率和實際利率。

利率政策的目標與工具

利率政策是我國貨幣政策的重要組成部分，也是貨幣政策實施的主要手段之一。貨幣政策是指政府或中央銀行為影響經濟活動所採取的措施，尤指控制貨幣供給以及調控利率的各項措施。用以達到特定或維持政策目標，例如：抑制通脹、實現完全就業或經濟增長。直接地或間接地通過公開市場操作和設置銀行最低準備金或最低儲備金。貨幣理論和貨幣政策是同一事物的兩面，一個是從經濟理論角度講，

一個是從政策實施講。中國人民銀行根據貨幣政策實施的需要，適時的運用利率工具，對利率水準和利率結構進行調整，進而影響社會資金供求狀況，實現貨幣政策的既定目標。

目前，中國人民銀行採用的利率工具主要有：1、調整中央銀行基準利率，包括：再貸款利率，指中國人民銀行向金融機構發放再貸款所採用的利率；再貼現利率，指金融機構將所持有的已貼現票據向中國人民銀行辦理

再貼現所採用的利率；存款準備金利率，指中國人民銀行對金融機構交存的法定存款準備金支付的利率；超額存款準備金利率，指中央銀行對金融機構交存的準備金中超過法定存款準備金水準的部分支付的利率。2、調整金融機構法定存貸款利率。3、制定金融機構存貸款利率的浮動範圍。4、制定相關政策對各類利率結構和檔次進行調整等。

簡述中國的利率政策

近年來，中國人民銀行加強了對利率工具的運用。利率調整逐年頻繁，利率調控方式更為靈活，調控機制日趨完善。隨著利率市場化改革的逐步推進，作為貨幣政策主要手段之一的利率政策將逐步從對利率的直接調控向間接調控轉化。利率作為重要的經濟杠杆，在國家宏觀調控體系中將發揮更加重要的作用。經濟杠杆是在社會主義條件下，國家或經濟組織利用價值規律和物質

利益原則影響、調節和控制社會生產、交換、分配、消費等方面的經濟活動，以實現國民經濟和社會發展計畫的經濟手段。包括價格、稅收、信貸、工資、獎金、匯率，等等。運用經濟杠杆，就是根據國家或經濟組織的既定目標，從生產、交換、分配、消費等方面對從事經濟活動的經濟單位和當事人造成有利條件或不利條件。利用這種經濟利益的變動作為閥門，以影響、調節、控

制它們的經濟活動，促進或保證既定目標的實現。

改革開放以來，中國人民銀行加強了對利率手段的運用，通過調整利率水準與結構，改革利率管理體制，使利率逐漸成為一個重要杠杆。利率管理體制是國家對利率進行管理的一種組織制度，它是一個國家或地區金融管理當局利率管理的許可權，範圍，程度，措施及利率傳導機制的總稱，它是一個國家或地區經濟管理體制

的重要組成部分，隨著其經濟體制和經濟管理水準的發展而改變。1993年5月和7月，中國人民銀行針對當時經濟過熱、市場物價上漲幅度持續攀高，兩次提高了存、貸款利率，1995年1月和7月又兩次提高了貸款利率，這些調整有效控制了通貨膨脹和固定資產投資規模。1996年5月和8月，1997年10月和

1998年3月，針對我國宏觀經濟調控已取得顯著成效，市場物價明顯回落的情況，央行又適時四次下調存、貸款利率，在保護存款人利益的基礎上，對減輕企業、特別是國有大中型企業的利息負擔，促進國民經濟的平穩發展產生了積極影響。利率上調有助於吸收存款，抑制流動性，抑制投資熱度，控制

通貨膨脹，穩定物價水準；利率下調有助於刺激貸款需求，刺激投資，拉動經濟增長。利率這個經濟杠杆使用起來要考慮它的利弊，在什麼時間、用什麼幅度調整都是講究藝術的。

世界貨幣格局

不久的將來，全球三百多種貨幣之中，有沒有一種沖將而出，成為凌駕於政治版圖和疆域國界之上的超主權貨幣？人民幣會否走出一條漸進式的崛起之路，在風雲巨變的國際金融格局裏與美元、歐元形成三足鼎立之勢，才是未來全球化框架下整個中國的宏偉訴求，人民幣的國際化是當代中國走向世界大格局，完成宏偉訴求的重要環節，也成為了當今最熱門的研究課題。

人民幣不僅是我們腰包裏的貨幣，還是國庫裏的貨幣，是中國得以在更闊遠的範圍裏引起更廣泛尊敬的資本和武器。從這個意義上來說，關心人民幣就是關心你自己的未來，國家的未來，以及整個世界的未來。我們從當今世界各位知名人士的評論中不難發現人民幣國際化的目的、作用和意義。美國前

國務卿基辛格“如果你控制了石油，你就控制住了所有國家；如果你控制了糧食，你就控制住了所有的人；如果你控制了貨幣，你就控制住了整個世界。”俄羅斯後工業社會研究中心主任弗拉季斯拉夫“中國的經濟實力有助於人民幣進入特別提款權(SDR)貨幣籃子，雖然短期內人民幣不可能成為特別提款權貨幣籃子中的主導貨幣，但未來人民幣進入國際貨幣基金組織SDR主導貨幣的可能性是存在的。”中國社會科學院金融研究所中國經濟評價中心主任劉煜輝“促進人民幣國際化，現實條件已經具備。”國際貨幣基金組織總裁斯特勞斯·卡恩“中國方面提出探討創造一種可以替代美元的新型國際儲備貨幣的建議是合理的。”

美國知名經濟學家、地緣政治學家威廉·恩道爾“未

來人民幣是否取代美元並不太重要。因為世界儲備貨幣以前是英鎊，現在是美元，它們都是地緣政治的產物，美元的世界貨幣地位註定是要消亡的。人民幣應該通過多邊、雙邊協定，形成區域性貨幣地位，不應該和美元一起沉沒。”高盛公司全球經濟學家吉姆·奧尼爾“人民幣最終會國際化的，但這不是接下來12個月內能夠實現的。人民幣國際化在未來10年內一定能夠實現，也許最快在未來5年內就會發生。”興業銀行首席經濟學家魯政委“人民幣地位的變化，從根本上取決於中國經濟能否持續穩定發展和綜合國力的不斷增強，隨著中國的日漸強大，人民幣日益深入的國際化是不可阻擋的歷史潮流。”

人民幣跨境貿易文獻研究

國際貿易結算貨幣選擇的相關理論從提出到現今已經有40多年的時間，在這段時間裡，國際貿易結算貨幣選擇理論得到充足的發展，眾多的學者為理論基礎做出了很多貢獻，使得國際貿易結算貨幣選擇理論有著成熟的理論基礎和有全面的架構。

而人民幣跨境結算的開展到現今只有5年時間，國內學者對跨境貿易人民幣結算也主要從理論闡述，而很少有實證分析。學者們認為在宏觀上，跨境貿易人民幣的開展加快人民幣國際化的進程，增加對我國商品的需求，促進我國外貿的發展，推動中國資本市場的開放等。但同時也有風險，境外

人民幣的增多會削弱我國貨幣政策的實施效應，增加收支統計監測的難度等不利影響。

而在微觀企業上，國內學者也主要從理論闡述跨境貿易人民幣通過降低外匯波動風險和匯兌成本等促進了我國外貿企業的發展。眾多學者對完善人民幣跨境結算政策提出了寶貴建議，從長遠來看，中國須構建起有效的人民幣回流機制、推進人民幣離岸市場建設的進程等。

國內在人民幣跨境結算政策對企業微觀影響的研究上，主要還停留在理論闡述上，人民幣跨境結算對微觀企業的影響主要是通過匯率影響的，比如降低匯率波

動風險和匯率兌換成本。通過匯率影響之後對企業有更進一步的影響，比如進一步使企業財務透明化、企業成本和收益清晰化等。另一方面，人民幣跨境結算對我國外貿企業融資利率的影響卻鮮有人考慮到。跨境貿易人民幣結算的開展是使得外貿的結算方法更加多元化，同時為企業尋找高息的存款和低息的貸款提供了更加多元化的平臺。存款的利率不再受央行的單一調控，境外的清算銀行和其他銀行會因應市場的供求關係提供相應的存貸利率。從而也為企業提供多元化的融資平臺，貸款的利率更市場化。



借力“一帶一路”打開融資租賃新大門

當今市場是一個“資本”的市場，無論你所處什麼行業、無論你的企業規模大小，很多時候，資本的規模決定了你成功的幾率。如何更高效籌集資金，已經成為企業尤其是中小企業能否生存和發展下去的決定性因素。

隨著人民幣加入SDR貨幣籃子有利於進一步拓寬融資租賃產業境外資金利用的渠道和方式，將有越來越多租賃企業有機會規模化常態化利用境外低成本資金，從而大大緩解產業發展面臨的資本壓力。

歷史 從輸入性產業到多元化發展

融資租賃是從傳統租賃的業務發展出來的具有融資特性的租賃業務，是在允許出租人（所有人）保留資產所有權的情況下，實質上將資產所有權的所有風險和回報轉移給承租人的一種契約。融資租賃亦稱為全額清償型租賃，在租賃期間承租人支付的租金清償了出租人購買資本的成本。因此，融資租賃的經濟實質是一種通過融資進行購買的行為。

現代融資租賃業產生於1952年的美國加利福尼亞州，由於戰後各國都急需經濟建設，融資租賃的出現解決了資金短缺和設備需求的矛盾，迅速地發展起來。現如今，融資租賃在國際資本市場已成為僅次於銀行借貸的第二融資方式，以及企業進行設備投資與技術更新的重要手段，被譽為21世紀的朝陽產業和新經濟的促進者。

我國融資租賃業自二十世紀八十年代始於國際合作，在經歷了初創時期的迅猛發展和20世紀90年代的瓶頸期清理整頓後，逐漸進入規範發展的軌道，再隨著2007年前後各大銀行系租賃公司的先後成立，行業全面復甦，中國的融資租賃業在困難和機遇中頑強前進。根據相關數據統計，目前全國融資租賃企業總數約5708家，合同餘額約46800億元人民幣，成為國內繼信貸、證券、信託之後的第四大融資工具，產業規模僅次於美國，居全球第二位。融資租賃產業已由早期兼具貿易和融資的輸入性產業發展成為多元化發展的雙向開放性產業。

當下 一帶一路推進產業國際化

由我國主導、發起，全球數十個國家和經濟體共同參與的“一帶一路”倡議，從大規模基礎設施建設起步，涵蓋交通運輸、能源資源開發合作、產業投資、貿易往來、電子通訊及文化旅遊等全方位國際經濟合作和交流活動，已成為我國新時期高水平對外開放的重要載體和推動新一輪全球化深入發展的有生力量。

“一帶一路”建設在沿線各國催生了一輪大規模港口、機場、鐵路、核電、電信等基礎設施建設新浪潮，為我國融資租賃產業參與大型基礎建設項目提供了廣闊的市場機遇。“一帶一路”加強了與周邊國家的產能合作，為探索開展包括“工程承包+融資”“工程承包+融資+運營”在內的多元化合作機制，為租賃企業的廣泛深度參與提供了大量機會。

融資租賃產業藉此加強與融資租賃產業發達的巨頭企業、國家的融資合作。與我國尚處於融資租賃產業發展初級階段相比，西方發達國家的融資租賃產業大多已進

入更加成熟的階段，在專業化和國際化運營方面積累了豐富經驗，通過與沿線發達國家的優勢企業合作，有利於拓寬我國融資租賃企業在高端市場的業務範圍，提升專業化和國際化運營水平，促進產業轉型升級。

未來 頂層設計、“十三五”規劃

2015年9月，國務院辦公廳分別針對非銀行系租賃企業和銀行系租賃企業出台兩個《指導意見》，明確要求積極推動產業發展轉型升級，大力開拓海外市場，發

展跨境租賃，是對這一客觀發展規律的有效運用。

《融資租賃指導意見》對於科學合理有效利用境外資金發展融資租賃產業做出明確部署，提出“支持內資融資租賃公司發行外債試行登記制管理，支持融資租賃公司開展人民幣跨境融資業務，鼓勵商業銀行利用外匯儲備委託貸款支持跨境融資租賃項目”；《金融租賃指導意見》也提到，“適度放開外債額度管理要求，簡化外債資金審批程序。支持金融租賃公司開展跨境人民幣業務，給予金融租賃公司跨境人民幣融資額度”。

從趨勢看，人民幣加入

SDR有利於進一步拓寬融資租賃產業境外資金利用的渠道和方式，未來若能逐步落實兩個《指導意見》，將有越來越多租賃企業有機會規模化常態化利用境外低成本資金，從而大大緩解產業發展面臨的資本壓力。

業內人士建議，在“一帶一路”的框架和契機下，對融資租賃產業未來發展進行頂層設計，研究制定我國融資租賃產業“十三五”規劃。同時，也要加強與沿線國家（經濟體）業界和監管部門的交流合作，跟蹤產業發展前沿和最新趨勢、主動瞭解和參與新規則制定。



外資融資租賃 金融市場國際化的重要一步

目前我國的融資租賃按照監管部門的不同，分為三類：銀監會監管下的金融租賃公司、商務部管轄下的外資融資租賃公司和內資融資租賃公司。外資融資租賃作為融資租賃的一種，在我國已經發展30多年。

放開外資融資租賃

上世紀90年代，外資融資租賃業務急劇擴張，風險管理缺失，導致大量信用風險的發生，曾一度導致其停滯發展。在經歷過一段比較艱難的清理整段的階段後，其規模在這幾年愈見壯大。

隨著中國2001年加入WTO並承諾5年後允許外國金融機構進入中國市場開展人民幣業務，開放的項目中包括允許外國金融機構、跨國公司進入中國展開融資租賃業務。2012年起實施的《外商投資產業指導目錄》中，將外商投資金融租賃公司等從限制類調整為允許類。對外資進入融資租賃行業要求的放寬，給中國的融資租賃行業注入了新活力，外資融資租賃佔據國內租賃融資市場的半壁江山，其在利用外資、引進國外先進技術和設備、推動產業創新升級、拓寬中小微企業融資渠

道等方面發揮了重要作用。

優勢所在迅猛發展

外資融資租賃行業發展迅速，從行業發生速度上看，其發展規模連年成倍上升，實際利用外資佔地區規模總量的比重迅猛發展。以重慶為例，截止2016年11月，該市累計批准設立外資融資租賃企業52家，內資融資租賃5家，金融租賃2家。根據2015年經營情況排查報告顯示：截止2015年底，重慶市已開展經營的外資融資租賃企業資產總額已達117.40億元人民幣，是實到資本總額的2.37倍。

外資融資租賃公司與其他融資租賃公司發展規模上的區別除了發展出現的時間差異外，最主要的原因是設立門檻差異、監管力度差異等。外資融資租賃企業的監管力度小於內資融資租賃企業。其次，外資融資租賃企業也享受比其他融資租賃公司更多的境外貸款優勢，外資融資租賃公司存在境內、境外兩條融資渠道，兩種渠道的不同融資模式給了需要融資租賃的企業更多的選擇。並且外資融資租賃公司舉借外債只需簽約後辦理登記手續即可，且所借外債可

用於結匯。

另外，外資融資租賃企業大多數的資金利用率較高，經營活動開展速度也比較快。通過調研發現，由於多數企業成立之前，已經由其關聯公司或其自身設立的境內臨時代表機構與“客戶”達成融資租賃項目合作意向，所以可以在成立之後迅速進入經營狀態。

助國有企業走出困境

隨著2015年8月《國務院辦公室關於加快融資租賃發展的指導意見》及2016年商務部的《外商投資企業設立及變更備案管理暫行辦法（徵求意見稿）》的出台，全國各地均響應號召，從全行業角度出發，促進融資租賃及外資租賃行業的加快發展。早在2015年4月，中國（廣東）自由貿易試驗區總則中，就明確提出開放融資租賃業務。珠海橫琴的融資租賃公司開始搶灘橫琴，其中橫琴國際融資租賃有限公司與珠海港可謂是外資融資租賃助企業走出現金困局的典型例子。

珠海港是珠海本地國有獨資物流旗艦，旗下擁有34家控股企業、13家參股企業。2014年，為了打造綜合

能源板塊，它以3.5億元收購了兩個風電項目，一個是浙江科嘯風電投資開發有限公司，花費7650萬元收購51%股權，共同開發建設玉環大麥嶼風電場項目；一個是位於內蒙古赤峰的東電茂霖風能發展有限公司(下稱：東電茂霖)，花費2.78億元收購100%股權。據介紹，珠海港最初準備採取並購貸款形式獲取所需資金，但是卡在了“雙五十規定”上，該規定要求並購的資金來源中並購貸款所占比例不應高於50%；並購貸款期限一般不超過5年，而風電項目為長期投資。

當時，珠海港2014全年實現營業收入約21.4億元，較上年增長30.2%，但公司歸屬於上市公司股東淨利潤僅有1714.38萬元，較上年減少81.35%。收購東電茂霖的錢從哪裡借呢？為了走出現金困局，珠海港找到了橫琴國際融資租賃有限公司，與該公司簽訂了售後返租合同。這是“融資租賃”的一種形式，可從境外融得收購資金。

什麼是售後返租？具體是怎麼操作的呢？第一

步，珠海港掏錢收購東電茂霖後，將風機設備“出售”給橫琴國際融資租賃公司；橫琴國際融資租賃從澳門銀行金融機構融得2億多元資金，然後引進橫琴，再給珠海港。第二步，珠海港協議將風機設備返租回來。第三步，珠海港根據合約，按期“交租”繼續使用。

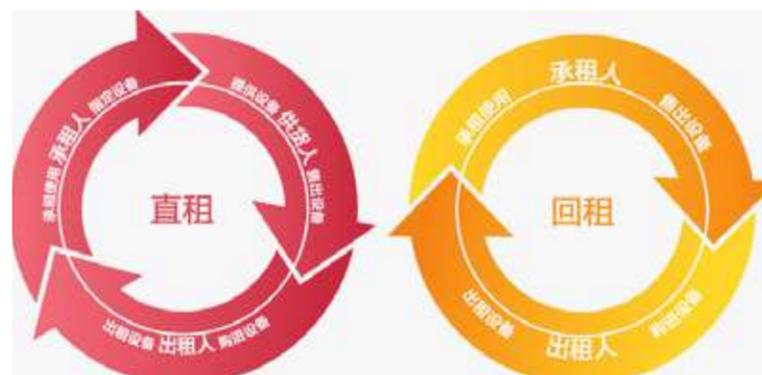
如此一來，珠海港不僅迅速回籠資金，降低運營成本，還將設備更新、升級、還貸延遲等風險統統轉嫁給了融資租賃公司，直接“輕裝上陣殺敵”。值得注意的是，橫琴國際融資租賃公司根據珠海港實際需求，在這單業務進行了創新，為無保函形式，由境外銀行直接對國際融資租賃公司作了授信和貸款，再由橫琴國際租賃給珠海港，免除了保函需繳服務費，這實際上再次降低成本。

扶持實體經濟 走向國際化

當然，除了像珠海港這樣的國有企業，外資融資租賃這種方式，同樣適合中小型企業。因為它可以固定資產和無形資產為租賃標的物的方式，可以實現設備、資

金、人才、技術等資源跨行業、跨地區、跨所有制的合理配置。中小型企業由於自身資信差、償債能力低、經營風險大等因素，一般不具備上市融資條件，且商業銀行出於自身經營風險的考慮，對中小企業貸款有限。外資融資租賃公司主要提供生產型設備、汽車、普通機械等為租賃現象的服務，中小企業只需支付少量的租金，就可以獲得其資產的使用權，這樣可以滿足中小企業融資需求和生產經營需要。

李克強總理不止一次提到融資租賃公司應加快發展，大力支持包括遠洋運輸、飛機、三農建設等行業的發展，並且提到運用外資融資租賃公司來吸收跨境資金來支持境內企業發展，從本質上優惠境內企業的融資結構，降低企業的融資成本。這樣將對境內實體經濟起到很大的扶持推進作用，是一個一舉多贏的措施。雖然目前對資租賃公司的外債權限和售後回租的金融行為有些爭議，當從政策導向和未來發展趨勢來看，外資融資和跨境人民幣雙向資金池一樣，都是境內金融市場走向國際化的重要一步。



拓展更廣泛的人民幣境外應用場景

作者：王超 澳門電子金融產業貿易促進會 理事長

2016年是人民幣匯率風雲變幻的一年，貶值的心理預期揮之不去，資本出逃、跨境移資等不正常現象，在整整一年來就如夢魘般不停地呈現着。我國經濟在去泡沫化的前題下如何保持經濟適度增長？而在實施國內實體經濟變革下，如何支持人民幣國際化的發展？已成為我國經濟學家們的大課題，亦將影響我國2017年的人民幣匯率走勢。

在此，我們不容否定人民幣匯率穩定在一定區間浮動，是符合人民幣國際化的需要。因為穩定的貨幣價值，確是增加境外國家/地區對人民幣需求的不二法門。但是，我們也不否認人民幣國際化之路現階段才剛邁出第一步，我們需要抓緊拓展更多更廣泛的人民幣境外應用場景、境外投資市場。在2016年裡，人民幣跨境的先行者們，確實在上述的指導思想中，不停地在進攻與防守間尋求着發展。而人民幣的跨境政策，在嚴打走資、套利等不法行為，在風控、反洗錢等國家風險的防範前題下，確實呈現且行且慢的腳步。

當然，我們明白人民幣國際化之路是我國戰略發展的必經之路，也是國家長

遠經濟發展佈局的開始。中國無容置疑已成為世界強國之列，而人民幣加入國際貨幣基金特別提款權的時刻，也證明着我國的經濟發展將牽動世界各經濟伙伴們的神經。對於人民幣離岸市場的發展，以保守謹慎的態度、積極發展的佈局、周詳實施的思緒，中國將成為帶動“一帶一路”沿線國家發展的發動機。

對於2017年的人民幣匯率發展，個人認為離岸人民幣匯率受壓情況仍將持續，國際空間的拓展仍將是一步一腳印的局勢。我國在政策上，將持續推動人民幣計價境外投資產品市場的發展，但仍將是艱苦奮戰的一年。當然，如何消除市場對人民幣長期貶值的心理預期，其最核心問題在於人民幣在境外的應用場景。以下就各場景分述：

(1) 隨人民幣跨境支付系統(CIPS)的上線應用，再憑藉中國的龐大國內消費需求，國際大宗民生商品貿易是否可以通過結算幣別的變更，形成境外離岸人民幣市場需求，將是人民幣國際化的重大跨步，當然此點將牽動美元等國際結算貨幣體系的神經，故此在未來一年

相信仍將維繫緩慢前行的步調。

(2) 跨境電商在我國大行其道過程中，我們不難發現業者大部分跨境結算皆使用購匯方式進行，若行業選擇使用人民幣跨境方式結算，無疑將增加人民幣於境外的使用。外匯儲備作為國家戰略資源，其運用應以國家發展需要為前題。人民幣既已成為國際貨幣，其運用在國內民生需求物資的海外採購，在與各國貨幣互換協議基礎下，作為結算貨幣已具備充分的理由。

(3) 我國企業的海外併購已形潮勢，而作為出資採購方乃屬交易間的強勢方，如何以離岸人民幣作為併購合同結算幣種？進而如何使用人民幣作為境外生產物資的採購？相信隨中國與國際盟友國間的經濟互動發展，人民幣的境外落地應用亦將是順其自然之事。

綜上所述，預估離岸人民幣匯率在未來一年受壓情況仍將持續，波動幅度隨國家各項控管走資措施下，將有望維繫在可控幅度內波動。然而，人民幣國際化的腳步定不會停歇，各項境外應用場景的拓展將持續增加投入，定有助於離岸人民幣匯率的穩定。

國際環境風高浪急 中國經濟能否平穩航行？

作者：簡華葉 澳門電子金融產業貿易促進會 理事

回顧2016年，全球範圍吹起強烈的民粹保護主義及反全球化浪潮的風暴，尚幸中國經濟在風高浪急的國際環境中仍能保持相對平穩航行，但風暴才剛形成，真正的風眼仍在前方，未來五年將是關鍵重要的，中國經濟大船能否成功穿越風暴，繼續在民族復興之路上航行，還是迷失於風暴中？

全球化與反全球化

在航行前，我們先了解天氣及水流狀況，在全球化潮流的海面上，吹起強烈的反全球化逆風，這些逆風在去年正式蘊釀成風暴。如果要清楚解釋全球化和反全球化的關係，得另外再專題討論，現簡單解說一下，全球化的理論基礎很簡單，就是全球各地通過比較優勢進行生產分工，再利用自由貿易進行資源分配，以達到全球整體利益(效用)最大化，再通過政治及政策手段，將得益者的部份利益轉移至失敗者。但基於人的自利天性，全球化的前半部(最大化整體利益)得以極致的發揮，但後半部(利益轉移)則完全無法推動，更發展出避稅天堂和離岸經濟。

在高度競爭的環境下，勝者全取，貧富差距急速擴

大，全球80%財富集中在20%人手上，且情況持續惡化，另外80%的人則採取政治行動，反對這對其不利的遊戲規則，這反對的浪潮，就是反全球化浪潮。更簡單的說法就是全村人共同合力耕種了100畝田，所有收成經村長分配，但大部分農民只能拿到很少的收成，近乎全部收成由村長及村幹部拿去，那大家就不爽了，決定以後各自耕種自己的田，最後只能耕種50畝田，一些農民拿到比以前多，但很多農民拿到比以前更少。英國脫歐、歐洲多國極右翼政黨上台、美國特朗普上台等正代表全球化失敗者的利益。世界正處於全球化的潮流和反全球化的風暴中矛盾爭持著。

然而，這艘中國經濟大船並非資源豐富的豪華遊輪，也不是設備先進的航空母艦，而是載滿財貨的大型貨輪，這貨輪之前在全球貿易自由化及產業全球化分工的潮流推動下，飛速航行近20年，由舢舨快艇逐步變成今天的跨國貨輪，船上所有中國人付出鉅大的努力和代價。隨著輪船的升級，當初順著潮流的優勢也逐步消失，中國經濟貨輪急需尋找新的航道及航行方法，以保持航行速度。上期文章已談

及中國經濟轉型及產業升級的關鍵重要性，科技及商業應用的創新已肯定為新船其中一個主引擎，另需探索可適應目前矛盾的國際環境的航行路線。

貿易順差回升 資本卻出現逆差

檢視近年的航海日誌，自2008年金融海嘯暴發後，全球實體經濟疲弱，各國央行不停放水，中國貨輪雖然避開了金融海嘯的直接侵襲，但仍受到全球需求疲弱的餘波影響，以至經常賬順差由2008年達到最高峰USD4,205億，下降至之後6年平均USD2,000億元左右，然而各國央行放水的行為，卻因中國為全球少有能避開海嘯直接侵襲的大型經濟體，成為海嘯的避風港及得益者，至使大量資本直接流入中國，2009年資本及金融賬順差達USD1,984億元，較海嘯前急升4.9倍，自2009年至2014年資本及金融帳累計順差達USD11,033億元，2014外匯儲備達到歷史高位USD38,430億元。大量資本流入彌補了國外需求疲弱的損失，使中國經濟貨輪保持足夠增長動能。但自2015年美國經濟復甦及加息週期，使大量資本流向美國本土，中國2015年經常賬順差回升至USD3306億，資本及金融賬出現逆差USD1423億元(資本外逃)，更值得注意的是自

2012年開始，國際收支帳中出現較大額的誤差與遺漏逆

差，且2014年至2016年連續三年超過千億級別的逆差，這

反映大量地下資金外逃，外匯儲備回落至USD30,516億元。

| 年份 (單位: USD億元) | 經常賬 順差 | 資本及金融 賬順差 | 儲備資產 順差 | 誤差與遺漏 順差 | 外匯儲備 |
|-------------------|-----------|--------------|------------|-------------|----------|
| 2005 | 1,323.8 | 953.5 | -2,506.5 | 229.2 | 8,188.7 |
| 2006 | 2,318.4 | 493.0 | -2,847.7 | 36.2 | 10,663.4 |
| 2007 | 3,531.8 | 942.3 | -4,607.0 | 132.9 | 15,282.5 |
| 2008 | 4,205.6 | 401.3 | -4,795.4 | 188.4 | 19,460.3 |
| 2009 | 2,432.5 | 1,984.7 | -4,003.4 | -413.8 | 23,991.5 |
| 2010 | 2,378.1 | 2,868.6 | -4,717.4 | -529.3 | 28,473.4 |
| 2011 | 1,360.9 | 2,654.7 | -3,878.0 | -137.6 | 31,811.5 |
| 2012 | 2,153.9 | -317.6 | -965.5 | -870.7 | 33,115.9 |
| 2013 | 1,482.0 | 3,461.0 | -4,313.8 | -629.2 | 38,213.1 |
| 2014 | 2,196.7 | 382.4 | -1,177.8 | -1,401.4 | 38,430.2 |
| 2015 | 3,306.0 | -1,423.6 | 3,429.4 | -1,882.4 | 33,303.6 |
| 2016Q1-3 | 1,727.5 | -94.0 | 2,941.1 | -1,633.5 | 30,516.0 |

*上表資料取自中國國家統計局及外匯管理局。

匯率可控貶值有利於國際貿易

在國際需疲弱的時期，資本的流入補足了增長動能。在資本外流的背境下，國際貿易對現階段中國尤其重要，但現階段中國內部受到生產要素成本高脹，外部有反全球化保護主義的影響，自身競爭力和國際貿易環境都處於不給力的水平。故中國要保持增長動能，需雙軌戰略並行，一是以政策手段減少資本外流，為產業升級

換取時間，二是發展區域及局部的自由貿易合作，回避保護主義的國家，尋找本質上具互補性的國家，為產業帶來市場。

匯率及匯率預期管理是一對非常有用但危險的政策工具，人民幣匯率可控的貶值及穩定的匯率預期能同時有效達到以上兩項所需戰略，同時增加資本外流成本及貿易競爭力，但需小心長期貶值預值的形成，2016年全年境內人民幣

貶值約6.3%，市場普遍認為人民幣將持續貶值趨勢，這是非常危險的預期，因為這可能會加速資本外逃及貶值不可控情況，故為了符合人民幣可控貶值及穩定的匯率預期的戰略目標，2017年一次性足夠幅度的貶值會是一個可行政策選項。我們一下期再探討區域整合的戰略。

地區·熱點



澳門 互聯網業迎來政策“及時雨”

第三屆世界互聯網大會11月16日在烏鎮開幕，大會除了開幕式、閉幕式以外，設置了16場論壇、20個議題。

中央政府駐澳門特別行政區聯絡辦公室副主任薛曉峰在論壇上表示，澳門的未來呼喚互聯網大發展，中央政府為澳門量身訂造了19項惠澳政策，其中包括支持澳門建設智慧城市、促進電子商貿產業發展、推動完善電信基礎設施、支持中小微企業和青少年把握“互聯網+”發展機遇等重要舉措，給澳門互聯網事業發展帶來了“及時雨”和“助推器”。

珠海 隱形戰鬥機殲-20亮相航展

11月1日至6日，第十一屆中國國際航空航天博覽會在廣東珠海國際航展中心舉辦。在本屆航展上，中國展出18型飛機、地空導彈、雷達等主戰裝備，39型配套武器、車輛，共110餘件，其中50%為首次公開展示。

其中由我國自主研製的新一代隱身戰鬥機殲-20的亮相更成為本次展會的最大亮點之一。這款隱身戰機以雙機編隊進場，在小範圍的空域內完成了多個飛行動作，展現了優秀的空中機動能力。

作為世界五大航展之一，本屆航展共有來自42個國家的超過700余家參展商參加。本屆航展在展館面積、展出規模、展銷總額上再創新高，見證了空軍戰略轉型由量變積累向質變的跨越，顯示出中國航空航天產業蓬勃發展的良好勢頭和日益增強的國際影響力。



※珠海航展：高端裝備集中亮相，隱形戰鬥機殲-20現身引人矚目



香港 財政部再發 140億人民幣國債

經國務院批准，2016年財政部在香港發行280億元人民幣國債。其中，6月29日已發行140億元，12月7日後將再發行140億元。

據悉，此次發行的140億元人民幣國債中，通過配售銀行和香港交易所平臺向香港居民發行20億元，通過香港債務工具中央結算系統（CMU）面向機構投資者、國外中央銀行、地區貨幣管理當局發行120億元。人民幣國債發行後，繼續在香港交易所掛牌上市交易。

重慶 前三季度民間投資超 6000億元

前三季度GDP同比增長10.7%、民間投資同比增長12%、第三個中新項目落地……2016年，面對錯綜複雜的經濟環境，重慶經濟發展亮點紛呈。

從前三季度來看，全市實現地區生產總值12505.05億元，同比增長10.7%。這在很大程度上，得益於重慶“新經濟”日益釋放活力，經濟增長新動能不斷累積。例如重慶民間投資持續增長、戰略性新興產業持續發力、互聯網新興服務業發展態勢良好、網絡新興零售業興起等。這些新產業、新業態的崛起，為接續傳統產業、穩定經濟增長提供了強有力的支撐。



@視覺中國



※銜接馬來西亞柬埔寨泰國的海纜系統。

馬來西亞 海底電纜系統將啟用

馬來西亞首相署部長魏家祥指出，儘管馬國網路普及率為3,070萬人口的三分之二，但只有5%的企業使用電子商務交易。目前電子商務只占馬國國內生產總值16%，約55%消費者透過上網購物，顯示電子商務仍擁有龐大發展空間。

馬國2016年電子商務交易額估計可達9億991萬美元，全球電子商務交易額於未來5年將超逾3.5兆美元。銜接馬國、柬埔寨和泰國的海底電纜工程預計於2017年初竣工；新加坡、馬國與印尼的海底電纜系統也將於2017年底啟用；至長達1萬5,000公里的東南亞—美國海底光纖電纜亦接近完成，屆時東協國家將享有更快速和普及網路供應，對推動電子商務帶來便利。

新加坡 將為金融科技起步公司 提供資金援助

新加坡金融管理局將為金融科技起步公司提供更多資金援助。副總理兼經濟及社會政策統籌部長尚達曼宣佈新的津貼計劃時也強調，隨著工作改變，勞動隊伍必須掌握所需的技能，創新求變。

金管局公佈新的撥款計劃，資助在新加坡進行的金融科技測試。當局將為項目提供50%的成本津貼，每個項目的頂限是20萬元。副總理兼經濟及社會政策統籌部長尚達曼表示：“這個津貼計劃的目標並不是讓個別機構受益，而是希望催生能讓本地或海外金融系統受益的新概念。”



韓國 進口商品集散中心落 戶鄭州

韓國貿易投資機構與中國郵政速遞下屬公司於12月1日在河南省會鄭州建立韓國進口商品集散中心，以促進兩國進出口貿易發展。

此番在鄭州建立的韓國進口商品集散中心項目，由大韓貿易投資振興公社鄭州代表處與中國郵政速遞物流(EMS)河南省分公司聯合而建。當日，雙方在鄭州舉行了合作簽約儀式。預計在2017年年底，將有5000種以上的韓國商品，滿足中國內陸中部消費群體對韓商品的需求，實現跨境買家與賣家間的零距離交流。百餘家韓企陸續落戶EMS河南鄭州倉儲中心。



台灣 加強經濟領域的兩岸民間 互動

11月30日上午，“第三屆兩岸智庫學術論壇”在廣西桂林召開。來自海峽兩岸近30家智庫與學術機構的40餘位資深專家學者參加，圍繞“兩岸關係：啟示與前瞻”主題展開討論。

台灣綜合研究院院長吳再益表示，兩岸關係目前在政治上面臨困境，此時正是攸關未來兩岸經濟合作深化的轉型關鍵期。台灣未來應充分利用大陸龐大人口支持的服務業需求與內需市場，借助大陸“十三五”規劃下的新產業結構、“一帶一路”倡議以及自由貿易試驗區建設等契機，尋求新的合作發展空間，提升合作層次與水平，共蒙其利，開創兩岸經貿交流新局。



※小鋼珠遊戲在日本有很濃的賭博色彩。

日本 博彩業合法化

據日本共同社報道，日本12月26日公佈並實施了旨在推動博彩業合法化的“綜合度假設施整備推進法案”。該法案的核心是允許在日本國內綜合度假區設立賭場，進行合法的賭博活動，日本媒體因此將其稱為“賭博法案”。諸多爭議聲之中，這個預計年收益數百億美元級的市場即將開啟，並將挑戰澳門在全球博彩業中的地位。

“賭博法案”尚需日本政府在一年內制定“實施法案”才能落實。市場普遍認為，日本賭場需要至少4-5年時間才能真正開始經營，短期對澳門賭博業影響甚微。



@視覺中國

互聯網金融迎政策強心劑

近年來，信息技術、電子通訊手段在社會經濟領域得到廣泛應用，推動網絡經濟和電子商務等新興經濟蓬勃發展，互聯網金融由此應運而生。在過去的3-5年，互聯網金融在全球範圍內上演了一場盛宴，在中國的火暴程度更是令人矚目。截至2015年底，中國互聯網金融的市場規模已經達到了12-15億萬元人民幣（占GDP的近20%），互聯網金融用戶人數超過5億為世界

第一。

互聯網金融的興起，極大地提高了金融服務的效率和效益，為推動經濟轉型升級、促進創新創業發揮了積極作用。一方面，它是金融業務和互聯網技術長期融合發展到特定階段的產物，另一方面，它也側面顯示了傳統金融機構對新興經濟反應不夠迅速，所以給了互聯網企業提供了套利的空間。由此可見，互聯網金融的既有技術方面的客觀條件，也有

內在的經濟驅動因素，並不是脫離實體經濟的“網絡金融遊戲”。

政策紅利讓互聯網金融一度被譽為“瘋狂生長的行業”，歷經了十年的發展監管，中國互聯網金融協會成立，各種關於互聯網金融的政策法規陸續出台，原本寬鬆的政策環境有收緊的趨勢。本期，《金融創新》將解讀內地的與互聯網金融相關的政策法規，以供澳門互聯網金融行業借鑒和啟發。

互聯網金融發展有了邊界

在全球範圍內，中國的經濟發展環境和節奏都比較特殊，政策對產業興衰的影響巨大。因此某一行業能夠迅速發展，得益於兩種情況，一種是政策明確支持的行業，而另外一種就是監管難以覆滅的灰色角落。政策紅利讓互聯網金融一度被譽為“瘋狂生長的行業”，歷經了十年的發展監管，中國互聯網金融協會成立，各種關於互聯網金融的政策法規陸續出台，原本寬鬆的政策環境有收緊的趨勢。

到了2016年，不少互聯網金融機構表示行業寒冬已經來臨。隨著“互聯網金融”這一概念走下神壇，是否就意味著互聯網金融的紅利已經消失？互聯網金融行業真的步入寒冬？

服務小微企業及三農經濟

中國共產黨的十八大以來，發展互聯網金融已經上升到國家戰略高度了。2014年十二屆全國人大二次會議的政府報告首次提及互聯網金融，並且表明了要促進健康發展的態度，同時為互聯網金融指明了“服務小微企業及三農等實體經濟”的發展之路。2016年政府工作報告，李克強指出，要“規範

發展互聯網金融”。中國人民銀行行長周小川表示，“支持互聯網金融發展，不會禁止餘額寶或其他類似產品，但仍需改進相關監管”。

在2010年至今，短短幾年時間，與互聯網金融相關的各項法律法規和各項監管政策有幾十項之多。從中央到地方，全國性的有國務院辦公廳公布《互聯網金融風險專項整治工作實施方案》，對互聯網金融風險專項整治工作進行了全面部署安排。地方性的各地級市出台的各類金融政策，譬如廣州《廣州市支持互聯網金融創新發展試行辦法》、上海市的《關於促進上海市互聯網金融產業健康發展的若干意見》，杭州市的《杭州市關於推進互聯網金融創新發展的指導意見》等等。從第三方支付到涉及互聯網金融的各行各業，《非銀行支付機構網絡支付業務管理辦法》、《促進農村電子商務加快發展的指導意見》、《中國保監會關於嚴格規範非保險金融產品銷售的通知》等等。

從P2P、股權眾籌，到互聯網保險、第三方支付，從網上生活繳費到手機支付，互聯網金融正在深刻地影響著經濟社會生活，影響著老百姓的衣食住行，因此國家也正在從各個領域各個方面制定相關的法律

政策，規範整個互聯網金融市場。由此可見，互聯網金融正在從“野蠻生長”走向“有規則”發展，規範和安全成為了行業發展的主旋律，已經在逐步形成繁雜細密的監管政策和制度體系，而不是步入寒冬，相反，是以星星之火可以燎原之勢，逐漸壯大。

出台兩部綱領性政策法規

互聯網隨著時代的進步與發展，已經形成了一股勢不可擋的力量，無論是市場規模，還是產品形式，都呈現不斷擴張的趨勢，從簡單的網上支付，逐步發展到支付結算、理財、信貸、基金代銷和保險代銷等業務產品，業務範圍覆蓋銀行、券商、保險、基金等行業領域。和所有新產品新產業一樣，互聯網金融的發展，既需要遵循市場內在的客觀規律，也需要政府出台相應政策進行扶持和干預，從而使該產業健康發展。

互聯網金融監管有其必要性和特殊性，互聯網金融市場參與者存在非理性行為、價格信號的偏差、網絡貸款的良莠不齊、互聯網金融自身的信息科技風險和“長尾”風險等各方面的原因，都顯得專業知識為基礎的、持續的金融監管政策不可或缺。

宏觀 Policy

這幾年對互聯網金融發展影響最大的兩部政策法規，應該是2015年7月18日發佈的《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》（簡稱《意見》）和2016年4月12日發佈的《互聯網金融風險專項整治工作實施方案》（簡稱《方案》）。從《意見》和《實施方案》兩部全國性的政策法規，我們可以看出，國家對於互聯網金融堅持了“鼓勵創新、防範風險、趨利避害、健康發展”的總體要求，根據市場的變化需求以及行業動態，提出了系列鼓勵創新、支持互聯網金融穩步健康發展的政策措施。

政府在監管從嚴的背景下，不能忽視對互聯網金融的扶持。監管從嚴不意味著增設不必要的門檻，簡政放權扶持小微企業成長的政策

也不會變。服務大局，助力經濟轉型，普惠民生，是互聯網金融發展的正途。行業整治，不意味著寒冬的到來，恰恰意味著屬於互聯網金融的春天才真正開始。

法律體系逐步形成 政府立場較支持

除了兩部綱領性政策法規之外，這幾年還出台了《非銀行支付機構網絡支付業務管理辦法》、《互聯網保險業務監管暫行辦法》、《國務院辦公廳關於加強金融消費者權益保護工作的指導意見》等等，可以看出關於互聯網金融的法律制度體系正在逐步形成，也可以從中看出，對於互聯網金融產業的成長，政府的立場大多是比較支持和寬容的。那麼根據現狀和目前互聯網金融的發展趨勢，下一步，政府的政策可能會在這三個方面下手：

一、鼓勵互聯網企業創新。在符合法律法規的基礎上，出台更多鼓勵小微企業創新的政策，以滿足更多的中小企業以及社會大眾的業務需求，探索出更多有利於新的金融產品和服務出現的政策法規。

二、加強風險防控方面的政策完善。加強互聯網金融機構備案管理服務，依託第三方支付、託管銀行等措施，建立信息披露機制。加強互聯網金融消費權益保護和投資者保護，加強建立多元化金融消費糾紛解決機制。

三、完善互聯網金融行業的發展環境。淨化互聯網金融市場，出台網絡信貸、股權眾籌等行業的自律條約，建立行業協會組織，進行監督管理。



@視覺中國

《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》——

有了名分 看重創新

《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》出台，“三無”乱象將終結。互聯網金融市場經歷了多年的“無監管、無門檻、無規則”的三無現象，這部全面闡述互聯網金融監管的指導性文件，按照“鼓勵創新、防範風險、趨利避害、健康發展”的總體要求，提出了一系列鼓勵創新、支撐互聯網金融穩步發展的政策措施，是官方第一次明確界定互聯網金融的概念，確立了互聯網支付、網絡借貸、股權眾籌融資、互聯網基金銷售、互聯網保險、互聯網信託和互聯網消費金融等互聯網金融主要業態的監管職責分工，落實了監管責任，明確了業務邊界，可以說是中國互聯網金融發展的一個里程碑和新起點。

《意見》的出台，滿足了行業兩部分人的期待。一個是創業草根，他們需要一個文件和法律規範來支持和指引他們進行金融創新，一個是傳統金融機構，給了他們一個明確的發展路徑和邊界。

文件將互聯網金融定義為傳統金融機構與互聯網企業利用互聯網技術和信息通信技術實現資金通融、支

付、投資和信息中介服務的新型金融業務模式。它肯定了互聯網金融對促進小微企業發展和擴大就業發揮了現有金融機構難以代替的積極作用，認為其“有利於提升金融服務質量和效率，深化金融改革，促進金融創新發展”。

相關業內人士指出，互聯網金融在釋放利好的同時，也需防範技術、運營、欺詐等方面風險。如今已經進入一個全民理財、全民投資的時代，中國互聯網金融有廣大的居民、眾多的網民支撐。過去廣大居民對於金融知識認識不足，投資的過程中難免會有各種擔憂，放不開手腳，《意見》的出台，規範了魚龍混雜的互聯網金融市場，對於普通居民的“錢袋子”帶來了法律和

防範技術上的保障，為老百姓提供更多的理財機會，另外傳統金融機構也會藉助互聯網，為普通老百姓提供更多的投資理財渠道，有利於居民通過互聯網普惠金融，讓居民享受制度紅利。

另外，《意見》將支持互聯網金融創新放在首位，實施創新驅動發展戰略。這意味著在大眾創新、萬眾創新的金融支持方面，會盡可能地扶持小微企業融資、解決小微企業各個發展階段的融資問題，通過互聯網技術，支撐多種平台相互鏈接，形成互聯網金融的生態和服務體系，鼓勵社會資金設立互聯網金融產業以及投資資金，支撐互聯網金融的平台到創業板和主板上市。這是給創業者指明了一個發展的方向。



《互聯網金融風險專項整治工作實施方案》——

整治監管非打壓 洗牌趨勢加劇

2016年是互聯網金融逐步走向規範的一年，也是情理整頓的攻堅時期。《互聯網金融風險專項整治工作實施方案》是互聯網金融整治工作的牽頭文件，對於包括P2P、股權眾籌、第三方支付在內的互聯網金融子行業明確了整治機制，旨在更好的規範和領導行業，表面了監管加速推進整個工作的決心，主基調是整頓和規範，優化市場競爭環境，引導健康發展，是對行業進行洗牌，而並非抑制和打壓。

《方案》中有三個亮點。亮點一是重點整治P2P網絡借貸，股權眾籌業務，互聯網高現金價值業務、保險機構依靠互聯網跨境開展業務及非法經營互聯網保險業務。文件對這些業務有了明確的定位，資金由商業銀行託管。其中，文件提到了對於互聯網企業和傳統金融企業平等競爭，行為規則和監管要求都保持一致，並多次提及採取“穿透式”監管，根據業務性質認定業務屬性。

P2P行業風險不可低估，風控、徵信等模式的創新任重道遠。“穿透式”監管是一個非常好的信號，對於互聯網金融的各項業務規範發展以及健康發展都有非常大的促進作用，“穿

透式”監管強化了功能監管和綜合監管，讓監管落實到互聯網金融企業的核心業務上，防止企業涉嫌或者落入非法集資的活動中，方式靈活，而且有利於監管快速跟上金融創新的步伐。

亮點二是第三方支付業務，重點整治非銀行支付機構備付金風險和跨機構清算業務，以及無證經營支付業務行為，第三方支付領域已實行業務許可，對於無證經營支付業務的機構開展專項整治工作。文件明確第三方支付是做電商支付和小額支付，是適應互聯網發展大趨勢的需要，讓第三方支付發揮它的作用。

亮點三是整治措施是對於互聯網金融企業的准入管理和資金監測。互聯網金融

在前幾年的“野蠻生長”很大一部分原因在於它的門檻較低並且沒有監管，造成魚龍混雜的局面。文件明確規定非金融機構、不從事金融活動的企業在註冊名稱和經營範圍中不得使用的字樣，嚴格要求互聯網金融從業機構落實客戶資金第三方存管制度，存管銀行加強對相關資金賬戶的監督。在整治過程中，特別要求做好對客戶資金的保護工作。

從這些整治措施我們可以看到，國務院對互聯網金融發展和風險防范的高度重视，既有利於扭轉風險事件頻發、劣幣驅逐良幣的行業現象，也有助於降低金融風險和技術風險的疊加效應。



第三方支付政策監管收緊

支付是所有商業行為中最基礎的一環，因此基本上涉獵網上生活的用戶都會用到支付，所以支付用戶在網民整體張的滲透率較高，因此支付實際上是互聯網金融全業務流量的重要來源，通過強大的流量導入，可以由支付推開多種新業務從1998年中國第一筆互聯網支付成功開始，互聯網這種支付方式就逐漸被人們接受與認可，而作為互聯網支付最重要的支付方式之一，第三方支付從誕生之初就以爆炸式的速度不斷發展，經過十幾年的發展壯大，第三方支付市場已經成為互聯網金

融領域最為成熟的行業，並且作為基礎服務廣泛應用到各行業。

名分、牌照隨發展而來

1999年首家第三方支付平台首信易成立，2002年銀聯成立，解決了多銀行藉口承接問題，第三方支付開啟支付網關模式。2005年支付寶公司提出擔保交易概念，第三方支付機構從支付網關模式向增值空間更大的賬戶模式轉變。2008年-2012年，伴隨著電商行業發展，中國第三方支付行業異軍突起，交易額連續3年增長率超過100%。

2010年《非金融機構支付服務管理辦法》出台，第三方支付機構正式被納入監管範圍。文件對第三支付的進行了官方定義，對其進行了分類並且指出其本質特征是一種支付託管行為，具有信用擔保性，為交易提供信用保障，使收付雙方能夠兼取交易順暢和低風險之利，化解了信息不對稱的難題。

2011年央行發佈首批支付牌照，標誌著第三方支付行業獲得合法地位。2015年底開始，監管加強，管理層開始密集出法規，「網絡支付管理辦法」、「完善銀行卡刷卡手續費定價機制的



第三方支付產業圖譜

宏觀 Policy

宏觀 Policy

通知》等重磅政策發佈。

發展呈幾何式

2010年，被“正名”之後的第三方支付市場在這幾年呈現幾何式發展，根據Analysys易觀智庫數據顯示：2012年中國第三方支付市場規模達到45208億元，2016年第三方支付行業上半年交易規模就達到134776億元，僅僅是第二季度的交易規模就達到75037億元，環比增長25.68%。

2016年Q2中國第三方

支付互聯網支付市場交易規模呈現季度性增長，規模達46500億元，環比增加6.5%。互聯網支付行業格局保持穩定。市場交易份額對比，支付寶、財付通、銀聯商務仍然佔據前三位，支付寶以市占率43.39%位居榜首。

2016年第二季度，擺脫春節的影響，中國第三方支付移動支付市場增速回暖，交易規模達75037億元，環比增長25.68%。行業上半年整體交易規模達134776億元。支付寶、財付通、拉卡拉佔據市場交易份額前三

位，支付寶以市占率55.4%位列第一。

監管政策頻出

一方面是第三方支付市場的高速發展，行業競爭加劇，一方面是第三方支付法律監管體系的不斷進步。央行監管更加謹慎，第三方支付企業續牌延期，監管層則是明確一段時間內不發新牌照等規定的出台證明，第三方支付市場需要整改和規範。

2015年12月，中國人民銀行發佈《非銀行支付機構網絡支付業務管理辦法》，從

2016年7月1日開始施行。該《辦法》對第三方支付機構的賬戶管理、客戶權益保護做出了詳細規定。對第三方支付賬戶分為I、II、III三類，在身份驗證、付款額的、餘額付款功能都有了分等級的明確界定，以確保賬戶資金安全，規定了不得為支付機構開立賬戶。不少業內人士表示，該條內容的本質是限制第三方支付賬戶內、虛擬賬戶資金存量，令大額資金始終在銀行的監管系統之內，確保資金安全。

管理辦法的實施對第三方支付機構的收益都有較大的影響。首先它對於部分較早佈局P2P賬戶託管，收取賬戶託管服務費的第三方支付機構的收益有所影響，但一些依靠理財、便民繳費、生活服務等增值服務的第三方支付機構受影響有限。短期看，第三方收益平台的收益會受到一定影響，但長期來看，行業監管加強使其數量、數據、入口等優勢更加凸顯，實際上變成受益者。

辦法出台後，不少支付企業啟動了相關的系統升級和改造工作，例如全面實行實名制。企業陸續通過短信、APP消息、操作頁面文案提升等方式通知用戶，引導用戶補全和完善個人身份信息，對於非實名用戶實行限制等。

2016年關於第三方支付的法律政策還有《完善銀行卡刷卡手續費定價機制的通知》、《非銀行支付機構分類評級管理辦法》、《二維碼支付業務規範征求意见稿》等，這些政策法規涉及到的範圍越來越廣泛，也越來越細。

監管收緊背景下市場回歸良性發展，市場更加規範，格局更加穩定，強者愈強，弱者愈弱。中小型企業面臨轉型和收購壓力，企業的綜合服務能力的重要性凸顯，服務深度和廣度增加。這樣一來，第三方市場發展速度將會逐步放緩，市場規模進入穩定增長狀態。

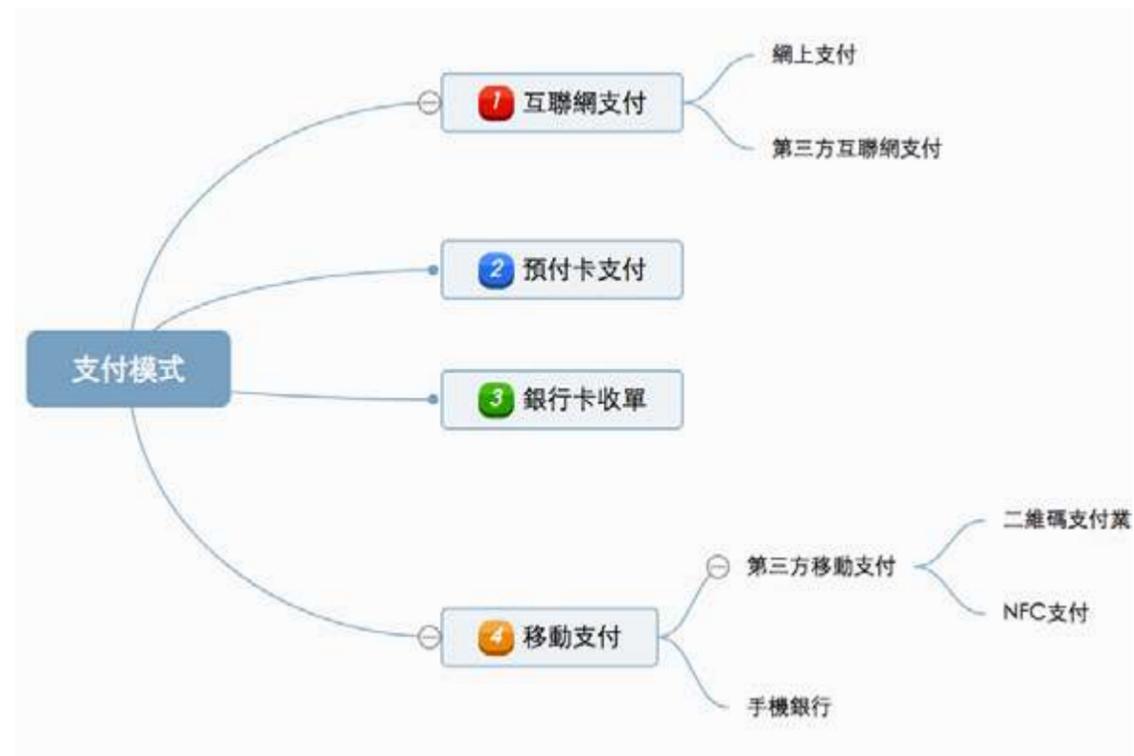
繼續在框架內創新

互聯網金融研究機構零壹財經CEO柏亮認為，在第三方支付行業，相關法律法規仍存模糊地帶，評級機構也缺乏一定的公信力。因此互聯網金融要走上健康發展軌道，市場環境和法律亟須完善。那麼未來政府關於第三方支付市場的法律法規應該會根據行業發展的趨勢和動態來制定。

這兩年線下電子支付大規模應用，快餐店、超市、商場幾乎都可以使用支付寶、微信等移動支付工具。專家認為，未來移動支付線下市場比線上更具有潛力，

移動支付市場規模將繼續擴大。越來越多的人會選擇使用移動支付來實現線下買單，那麼，如何保護客戶隱私和資金安全將會是行業面臨的挑戰，也是法規政策制定的方向之一。

第三方支付企業的業務範圍和收益都可預見，技術性強、用戶體驗高的企業才有更多的話語權。無論是既具有穩定客戶基礎並且佔據市場領先地位的縱向發展企業，如支付寶、財付通等，還是走業務差異化、多元化道路的橫向發展企業，如快線、匯付天下等，都會逐漸由價格戰向以資金風險管理和安全服務能力為核心的經營方式過渡，從技術創新、服務水平、客戶價值、風控能力等多維度拓展盈利渠道，更加注重用戶體驗。第三方支付產業會逐步從單純的支付結算走向產業鏈縱深領域。那麼，未來的政策法規也會加強對產業鏈的監管，讓其更加透明健康，監管方式更加多元化，細化管理措施，使第三方支付企業能夠在更加公平、公正、公開的框架內充分發揮創新優勢，積極促進產業發展。



支付模式分類



@視覺中國

人民幣匯率回歸理性 利於去產能去庫存

2016年12月在京召開的中央經濟工作會議，部署了2017年經濟社會發展的若干重點工作，明確了穩中求進的工作總基調，在供給側結構性改革、房地產市場調控等方面提出了新的要求。

2016年下半年，人民幣貶值，是對自2014年始長期“盯住美元”導致升值過多的修正回調。中央經濟工作會議強調，要在增強匯率彈性的同時，保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。

在人民幣匯率正出現理性回調且趨穩的大背景下，2017年“去產能”、“去庫存”要務繼續深入推進，那麼鋼鐵、煤炭產業、房地產產業將受到什麼樣的影響？

鋼鐵行業加速去產能

國內經濟運行仍存在不少突出矛盾和問題，產能過剩和需求結構升級矛盾突出就是其中之一。2016年是“十三五”開局之年，也是推進結構性改革的攻堅之年，“三去一降一補”五大任務，去產能居首位。

去產能的2016和2017

中央經濟工作會議指出，在去產能方面，要繼續推動鋼鐵、煤炭行業化解過剩產能。要抓住處置“僵屍企業”這個牛鼻子，嚴格執行環保、能耗、質量、安全等相關法律法規和標準，創造條件推動企業兼並重組，妥善處置企業債務，做好人員安置工作。要防止已經化解的過剩產能死灰復燃，同時用市場、法治的辦法做好其他產能嚴重過剩行業去產能工作。

事實上，2016年作為供給側改革元年，全年鋼鐵4500萬噸、煤炭2.5億噸的去產能目標任務完成。2016年，鋼鐵、煤炭的價格都有所回升，但鋼鐵行業的經濟效益仍沒有實質性的恢復，還有27%的鋼企處於虧損狀態，行業銷售利潤率剛過1%，遠未達到全國工業平均水平。

從中央經濟工作會議可見2017年去產能的力度和

決心，根據冶金工業規劃研究所12月發佈的報告，2017年，我國鋼鐵行業將真正進入“減量發展”，粗鋼產量將下降2.2%至7.88億噸左右。根據中國煤炭工業協會的研究指出，2017年，煤炭去產能的量有可能在1.5-2億噸之間。

鋼鐵行業憂喜參半

人民幣貶值將使國內鋼鐵產品出口價格彈性增大，從而有利於增加出口，提高國內鋼鐵產品在國際市場的競爭力。以美元計價的鋼材出口海外收入也將增加。同時，隨著我國“一帶一路”等政策的逐步落地，東南亞等新興市場有望成為全球鋼材需求增長的主要引擎，外貿條件顯著改善，鋼鐵出口數量和金額有望持續擴大。這對目前產能過剩、國內需求下降的鋼鐵行業來說，是一個利好。

然而，人民幣貶值將將增加鋼鐵企業進口鐵礦石的採購成本，成本上升壓力大。由於鐵礦石採購成本在鋼鐵生產成本中佔比較大，所以此次人民幣貶值將使國內鋼鐵企業為購買進口鐵礦石而換取外匯的支出增加，從而增加進口鐵礦石的購買成本，這對目前處於艱難困境中的國內鋼鐵企業來說，

是一重大利空。

其次，人民幣貶值將大幅提高國內鋼鐵企業海外融資成本。前幾年由於人民幣處於升值通道中，國內融資日益困難，加上對鐵礦石結算的巨大外匯需求，國內許多鋼鐵企業紛紛赴海外進行融資。人民幣貶值，將直接增加有海外融資的企業的償付成本，從而面臨資金成本上升的壓力。

根據專業行業分析指出，綜合考慮人民幣貶值對海外收入、鐵礦石成本和匯兌損益的影響，海外銷售收入增加大於鐵礦石成本上升。海外收入佔比高、外幣借款少的鋼企收益顯著。

綜上所述，人民幣貶值將加速了2017年鋼鐵行業“去產能”的進度，在“去產能”繼續深化推進下，產能將迅速出清，企業利潤好轉。廣大鋼企要依據自身綜合實力，採取各種措施，趨利避害，盡量將本次人民幣貶值不利影響轉換成有利影響。

煤炭進出口影響有限

煤炭行業去產能表現良好，2016年二季度以來，在中央督查和環保施壓下煤炭行業“去產能”力度加大，其措施既包括通常意義上對落後或過剩生產礦井的關閉、重組等，也有通過行政手段限制產量來降低產能利用率。

話題 Topic

人民幣貶值對包括煤炭在內的大宗商品價格上漲形成觸發。但相關專家分析指出，2016年以黑色系為代表的國內大宗商品價格上漲因素中，供給側改革政策發力，去產能效果逐漸顯現帶來的影響還是基礎條件。國內大宗商品的總體趨勢最終還是回歸國內供需、資金以及市場預期基本

面的情況。煤價的變化主要還是要依據國內的供需狀況進行判斷。

人民幣貶值對於煤炭進出口的影響還是比較有限，對於出口的影響可以忽略不計。2016年前期供應處於緊縮的狀態，國內煤價漲勢快於進口煤價的上漲幅度。在人民幣貶值的情況下，進口煤儘管成

本增加，但還沒有國內煤價上漲的幅度大。因此，進口的利空影響基本可以忽略。

因此，這輪人民幣貶值對於煤炭行業“去庫存”的影響可忽略，煤炭行業“去庫存”的進度或緩或急，還是得回歸到供給側改革和市場基本面。



@視覺中國

房地產有望軟著陸

“房子是用來住的、不是用來炒的。”2017年，三四線城市房地產的去庫存壓力猶在。房地產行業是關係國計民生的基礎性與支柱性行業，與人們的生活息息相關。而人民幣貶值的確會影響房地產價格的變動，並且這種影響具有長期性。長遠來看，人民幣貶值將有益於房地產行業釋放風險健康發展。

因城因地“去庫存”

中央經濟工作會議指出，去庫存方面，要堅持分類調控，因城因地施策，重點解決三四線城市房地產庫存過多問題。要把去庫存和促進人口城鎮化結合起來，提高三四線城市和特大城市間基礎設施的互聯互通，提高三四線城市教育、醫療等公共服務水平，增強對農業轉移人口的吸引力。會議還強調了，要促進房地

產市場平穩健康發展。要堅持“房子是用來住的、不是用來炒的”的定位，綜合運用金融、土地、財稅、投資、立法等手段，加快研究建立符合國情、適應市場規律的基礎性制度和長效機制，既抑制房地產泡沫，又防止出現大起大落。要在宏觀上管住貨幣，微觀信貸政策要支持合理自住購房，嚴格限制信貸流向投資投機性購房。要落實人地掛鉤政策，根據人口流動情況分配建設用地指標。要落實地方政府主體責任，房價上漲壓力大的城市要合理增加土地供應，提高住宅用地比例，盤活城市閑置和低效用地。特大城市要加快疏解部分城市功能，帶動周邊中小城市發展。要加快住房租賃市場立法，加快機構化、規模化租賃企業發展。加強住房市場監管和整頓，規範開發、銷售、中介等行為。

回顧2016年上半年，全國大部分城市房地產“去庫存”效果明顯，庫存規模下滑，然而由於各地區發展水平的差異造成擠出效應，有的地方去庫存甚至造成嚴重的資產泡沫。12月的中央經濟工作會議指出，要分類調控，因城因地施策，重點解決的是三四線城市的房地產庫存過多的問題。

人民幣貶值加速房地產“去泡沫”

人民幣貶值與中國房地產市場有密切的關係。目前房地產除了滿足剛需，還具備投資品的功能，被人們視為資產保值的工具。未來人民幣貶值預期持續，一方面，當一部分人沒有渠道進行全球資本配置時，看漲房價而買房保值的人會將資金投入房地產中來，貨幣的流動性會降低。另一方面，而有一部分人會選擇購買



@視覺中國

其他資產保值，如美元、外債等，加上外資會逃出缺乏投資機會的中國市場，引發了資本流出現象。而這兩方面都會共同觸發資本流動性的降低。在中國熱點地區房地產市場，流動性充當了提升市場交易熱情、抬升房價的一大推手，資本流動性的房款在一定程度上有助於擠出熱點地區樓市的流動性泡沫。

另一方面，根據人民幣對房價的作用機理——逆財富效應，人民幣貶值將造成進口產品價格上升，從而導致進口減少，造成國內產品價格上升，使得社會購買力不足，造成房地產消費需求不振，最終對房價形成下跌壓力。人民幣貶值後，人民幣資產價值會縮水，老百姓會減少人民幣定價資產，也就是房地產，這也將可能刺破房地產泡沫。

通過上訴分析可以發現，人民幣匯率的下跌，在房地產市場供大於求階段將強化房地產價格的回調，有助於打破房地產市場單邊上升的市場預期，避免

房地產泡沫的進一步積累，有益於房地產行業釋放風險健康發展。此外，房價回調為下一步進行依託市場力量的政策實踐提供了彈性空間，更重要的是，匯率影響房地產價格是一種市場機制，它通過資源配置方式對房地產市場進行影響，有助於凸顯市場在我國經濟發展中的決定性作用。

利於實現房地產市場軟著陸

那麼回歸至人民幣貶值對房地產“去庫存”是否有影響的議題中，是否會產生或大或小的影響？“去庫存”會加速，還是會放慢？

“化解房地產庫存，促進房地產業持續發展”的政策本意，針對的是三四線城市大量難以數計的商品房庫存，一二線城市並不存在太大的去庫存壓力。在三四線城市的房地產去庫存中，主要分為兩塊：商品住宅房和商業用房。而剛性需求的商品住宅房合作對象，

在中央經濟工作會議也已經明確提出：通過加快農民工市民化，擴大有效需求，打通供需通道，消化庫存，穩定房地產市場。

人民幣貶值，一二線城市的居民或者會減少對房地產的投資，但是在三四線城市，人民幣貶值的影響可能更具中國特色。

首先，從收入分配角度來說，更多的財富集中於少部分人。這種收入的兩極分化和財富聚集決定了居民購買力，從而影響了房地產價格。另外，與西方國家不同的是，父母為子女已儲蓄購房的貢獻率比較大，這也從側面說明，儲蓄因素在衡量居民購買力中起到了重要作用。從居民購買房屋意願的角度來說，受到傳統價值觀念的影響，中國居民更願意購買並且擁有屬於自己的房屋。因此，人民幣的貶值造成房價下跌，為了應對貶值，更多三四線居民會選擇買房保值。

綜上所述對中國政府而言，人民幣貶值將有助於強化房價調控，減少三四線城市房地產庫存，實現房地產市場的軟著陸。

人民幣國際化勢不可擋 中國資本市場擴大開放

深港通於12月5日正式開通，首日成交額超過35億元人民幣。追溯兩年前，滬港通的啟動引發了全球範圍內交易所之間互聯互通的熱潮。深港通和正式運行兩周年的滬港通將共同推進國內證券市場的國際化，開啟共同市場的新時代。

中國居民的投資需求多樣化、企業逐步拓展對外投資的需求都推動著滬深港共同市場發展。另一方面，滬港通、深港通為人民幣離岸市場增加投資渠道，增強海外其他儲備人民幣外匯的經濟體配置人民幣資產的多樣化。在人民幣國際化的初級階段，真正需要的就是加速資本輸出的自由化、海外人民幣資本的回流。而作為資金雙向流動的渠道和平台，有助於資本順暢進出中國市場。

滬港通、深港通的開通是中國資本市場正有限制、可控地擴大開放的重大步驟，未來中國或將與更多得國家和地區開展互聯互動機制。在人民幣國際化的大趨勢下，鼓勵人民幣的境外使用和人民幣交易網絡的擴張勢在必行，其擴張的局面也將真正意義地推動人民幣國際化進程。



專題策劃

深港通來了 打開內地與香港股票的共同市場

經中國證監會和香港證監會批准，深圳證券交易所、香港聯合交易所有限公司、中國證券登記結算有限公司、香港中央結算有限公司正式啟動深港股票交易互聯互通機制，也就是俗稱的“深港通”。2016年12月5日，深圳證券交易所和香港交易所同時敲響開市鐘和開市鑼，宣告深港通正式開通，深港兩地證券市場成功實現聯通。

首日北熱南冷 近一個月亦如此

香港聯交所12月5日公佈的深港通股票共881只，包括深市主板267只、中小板411只、創業板203只，約占深市A股總市值的71%，日均成交額的66%。881只股票不乏許多估值合理符合境外投資者偏好的成長白馬股，凸顯了新興行業集中、成長特徵鮮明的市場特色，充分體現了深交所多層次資本市場特點。

深交所同日公佈的港股通股票共417只，包括恒生綜合大型股100只、恒生綜合中型股193只、恒生綜合小型股95只、不在上述指數成份股內的A+H股29只，約占香港聯交所上市股票市值的87%，日均成交額的91%。其中，較滬港通新納入的港股只有102只，市值不足

1萬億元，對吸引更多的資金南下幫助有限。

從成交數據來看，12月5日全天成交額超過35億元人民幣；從資金流向來看，香港投資內地股市的資金量要多於內地投資港股的資金量。整體來看，深港通開通首日運行平穩。

近一個月來，深港通下深股通交易額遠大於港股通的“北熱南冷”現象，突出顯示出深港通在標的股設計方面的吸引力。結合已經成功運行兩年的滬港通情況來看，兩地市場互聯互通不僅初步實現這一制度設計的初衷，吸引資金流入，帶動理性投資，提高國內證券市場開放和服務水平，同時也讓國際投資者更加清晰A股市場開放的決心和路徑，提升了海外市場對A股的關注度，加深他們對中國企業的認識。

重在金融產業與制度的融合

2016年12月5日，隨著深港通宣佈開通，中港兩地資本市場再添一座橋樑。

《深港通業務實施辦法》等與深港通相關的八大業務規則於2016年國慶節前夜正式發佈。這套文件涵蓋了深港通業務的基本模式、交易結算機制和監管要求等各方面，明確了證券公司落實港股通投資者適當管理、

交易風險揭示等客服管理的具體要求，確定了在兩地規則存在差異、股東結構發生變化的情況下，深股通公司及相關信息披露義務人的披露監管各項安排。

規則的完備是深港通順利啟動的基礎。其後，證監會於10月14日發佈《證券基金經營機構參與內地與香港股票市場交易互聯互通指引》，明確了證券公司、公募基金管理人參與內地與香港股票市場交易互聯互通港股通的相關規定。至此，參與主體、交易機制、信息披露、監管銜接等各方面的制度規則基本完善。

深港通是在滬港通的經驗基礎上建立的，深港通投資額度和標的範圍有所擴展。但深港通與滬港通的賬戶不能通用，有滬港通的投資者想進入深港通，還需開通深港通賬戶才能投資，並且在滬港通買的股票不能通過深港通賣出交易。

作為兩地市場互聯互通機制的升級版，深港通重在“融”，是兩地實現金融產業及相關制度的互聯互通，全面融合的起點。

有助人民幣國際化進程

深港通是中國資本市場開放和金融改革的重要舉措，聯同滬港通，境外投資者可通過互聯互通，投資A股市場



※香港行政長官梁振英出席深港通開通儀式（港交所）。@視覺中國

50%已上市股票，占整體市場近八成市值，帶動市場交易量活躍度上升，提高兩地金融業務規模。其中包括了券業務，被香港券商佣金費率高而吸引的內地券商很大的可能性會到香港上市，長遠來看，促進了國內券業務進一步國際化，促進跨市場業務的開展，推動券商產品創新。

作為中國資本市場雙向開放的一大創新，深港通與滬港通都以較小的制度成本，換去了很大的資本開放經驗。深港通滿足投資者多樣化的跨境投資和風險管理需求，有利於打通深港兩個

市場的資金池和產品池，推動形成健全完善、投資價值為主的股票市場，也將促進中國資本市場的遊戲規則進一步與海外接軌，形成更加開放的資本市場。

A股市場化、國際化的大趨勢沒有改變，推動人民幣國際化依舊還是立足點。“深港通”屬人民幣國際化的一部分，也是“中國股市‘蓄水’”的一個重大步驟，但它不是“是否蓄水”的決定性要素——決定性要素依然是“人民幣國際化”。

深港通給人民幣離岸市場的增加一個投資渠道，以增強海外其他儲備人民幣外

匯的經濟體配置人民幣資產的多樣化、多元化，滬港通亦是同樣性質。

在港交所深港通儀式上，香港行政長官梁振英致辭時表示，深港通是一項互惠共贏的安排。深港通有助內地資本市場在風險可控的情況下進一步對外開放，並有助推動人民幣國際化，讓香港繼續為內地的金融改革貢獻力量。另一方面，深港通將吸引更多國際投資者，經由香港更全面地投資內地市場，從而鞏固香港作為國際金融中心和全球離岸人民幣業務樞紐的地位。



專題策劃

滬港通兩年了 兩地市場格局深刻變化

正式運營兩週年的滬港通為接下來的深港通提供運營經驗，且兩者將共同推動國內證券市場的國際化。無論是滬港通的拓荒性嘗試，還是深港通的深一度探索，都不僅僅是中國資本市場對外開放、互聯互通機制建設的結果，而且是繼續進行更大膽創新的起點。

兩年來，滬港通累計交易金額近3.5萬億元，“北

上”和“南下”累計淨流入資金分別達逾1300億元和近3000億元人民幣。作為內地與香港跨境雙向投資的開創之舉，2016年11月17日滬港通迎來兩歲生日。

兩年來，滬港通經歷了從“慢熱”到平穩運行的成長階段。來自上海證券交易所的統計顯示，滬股通累計標的687只（含已被調出的）、港股通累計標的352

只（含已被調出的）全部發生交易，累計交易金額3.48萬億元。

滬港通帶來的，不僅是資金的南來北往，更是兩地市場格局的深刻變化。曾經是估值“窪地”的A股，因此進入了更多國際投資者的視野。兩年間，滬市平均市盈率從約12倍平穩提升至目前的16.28倍。



數說滬港通

兩年間，滬股通與港股通的交易熱度形成較為明顯的對比，這從交易日期數和成交金額可以體現。

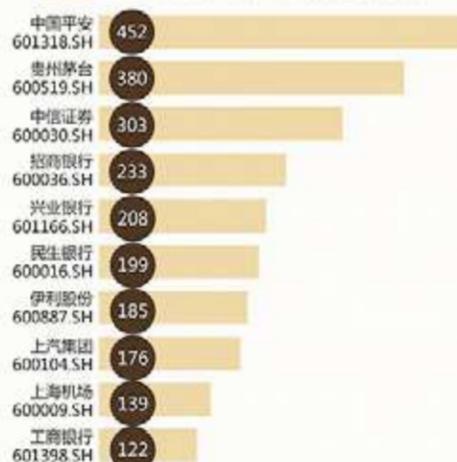


熱門成份股

眾多成份股中，部分個股相當熱門。從活躍度（成交額上榜頻次）可一窺一二。

活躍度

滬股通每日十大成交額排行榜上榜頻次



港股通每日十大成交額排行榜上榜頻次



本文數據截至2016.11.16，貨幣單位均為人民幣

滬倫通中國股市擴大開放瞄準歐洲

中國股市擴大開放瞄準歐洲證監會表示，目前有滬倫通的議題，可行性研究已經取得階段性成果，要繼續推進；與法國、德國的資本市場，也有很多共同發展的議題可以推進。

2015年9月，國務院副總理馬凱和時任英國財政大臣奧斯本在北京共同主持了第七次中英經濟財金對話，中英雙方達成53項重要成果，“滬倫通”是其中的內容。在2016年11月的第八次中英經濟財金對話中，這一議題取得新的進展——雙方歡迎上海證券交易所和倫敦證券交易所關於“滬倫通”聯合可行性研究取得的重要的階段性成果，雙方同意將在下一步開展相關操作性制度和安排的研究與準備。

不僅如此，作為滬港通經驗的更廣泛應用，上海證券交易所、中國金融期貨交易所與德意志交易所集團共

同成立了中歐國際交易所，並已經開業；作為內地與海外大宗商品市場互聯互通的“前奏”，“倫港通”也已啟動籌備；最新消息是，滬深交易所、中金所以及中巴投資公司擬聯合收購巴基斯坦證券交易所40%的股權。

中國證監會副主席方星海在深港通開通前的一家媒體論壇上明確表示，要以滬港通、深港通為基礎，繼續推進亞洲資本市場的互聯互通。同時要著力推進與歐洲各個市場之間共同發展。目前有滬倫通的議題，可行性研究已經取得階段性成果，要繼續推進；與法國、德國的資本市場，也有很多共同發展的議題可以推進。

曾有業內人士大膽預期，下一步滬紐（紐約）通和滬新（新加坡）通等均有望成為現實，直至中國股市完全成為國際市場的一部分。



專題策劃

橫琴：推動金融創新 深化對外開放

橫琴自貿片區作為粵港澳深度合作示範區，也是國家自由貿易金融創新領地，和“人民幣國際化”的前沿地帶。

2016年7月，海航集團（國際）有限公司2016年非公開發行公司債券募集資金順利落地橫琴自貿片區。據悉，這筆業務是由國際多邊金融機構在華發行的人民幣債券“熊貓債券”，規模為30億元，發行限期是2+1年，資金用途主要是集團海外板塊業務，為集團海外市場發展提供補充資金。此筆“熊貓債”業務是《中國人民銀行廣州分行關於支持中國（廣東）自由貿易試驗區擴大人民幣跨境使用的通知》出台以來，廣東自貿區首筆落地的“熊貓債”業務，為自貿區跨境人民幣業務擴大使用積累了實踐經驗

和案例，同時也標誌著人民幣國際化進程和粵港澳經貿合作的進一步深化。

橫琴的商務金融業在近兩年發展迅猛，橫琴金融企業已達3182家，註冊資本4488億元人民幣，各類財富管理機構資產管理規模超2萬億元人民幣，廣東金融資產交易中心累計交易量突破8332億元，橫琴稀貴商品交易中心累計交易量突破3607億元，珠海產權交易中心累計交易量突破158億元。港澳居民跨境住房按揭業務獲得全面發展，澳門居民跨境按揭業務累計收款已超過5.85億美元。

接下來，橫琴將全面抓好《2016年廣東自貿試驗區珠海橫琴片區改革創新發展總體方案》124項工作，持續推進“四個深化”。其中包括，推動金融創新政策全

面落地，開展金融風險防控研究。著力建設人民幣離岸在岸結算、建設要素交易、建設財富管理、跨境業務四個金融業務中心。增強產業輻射作用，促進金融業更好服務實體經濟。

據悉，橫琴將推動自貿片區的金融機構積極探索開展科技融資擔保、知識產權質押、股權質押等金融業務，開展重點面向工業企業、高新技術企業的融資租賃服務。

此外，2017年，橫琴將推動銀行、證券、保險等金融服務領域進一步對外開放，探索完善宏觀審慎管理框架下的人民幣境外貸款管理方式，推動深化外匯管理改革，探索建立與自貿試驗區相適應的賬戶管理體系，深化金融領域開放創新。



※橫琴“金融島”效果圖。

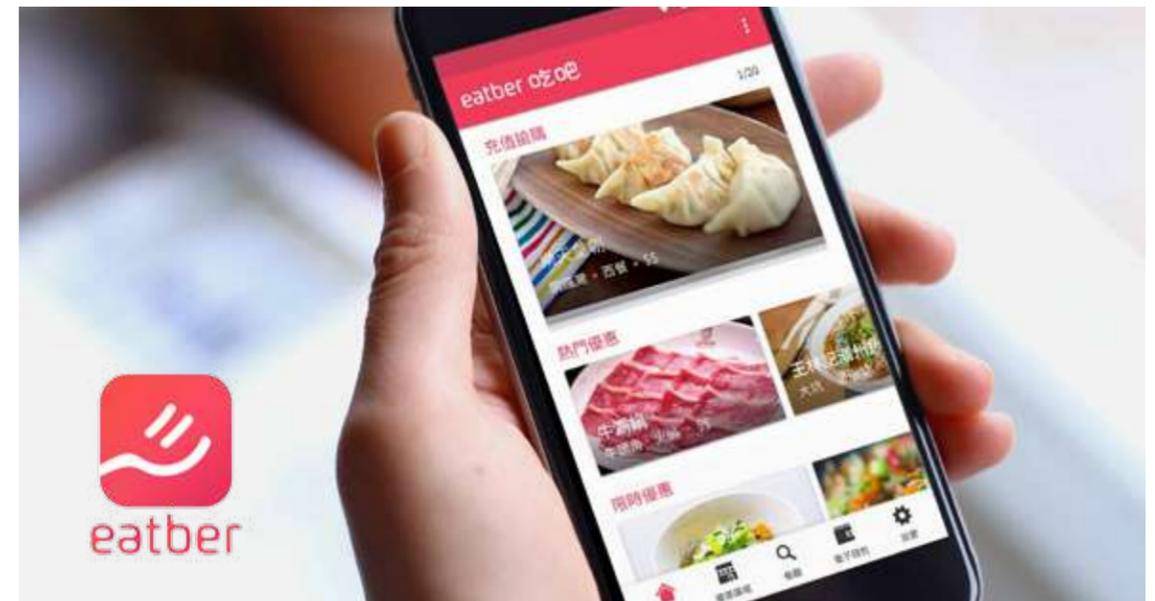


在香港打開EATBER 美食限時送優惠

Innovation

有人說：“不用走出香港，就可以吃遍全世界美食。”這句話一點都不誇張。香港作為亞洲的美食天堂，薈萃了世界各地的特色飲食。據不完全統計，香港至少擁有12000家各色餐廳，而且不同區域又擁有獨特的飲食特色。

“Eatber吃吧”手機應用程式匯聚了餐飲資訊和餐廳優惠的香港餐飲平台，由粵菜、川菜、浙菜、魯菜、閩菜到台灣美食、日本料理、泰式料理、越南菜，各種地區美食一覽無余。既能隨時隨地找到香港的地道美食或者各國特色餐廳，又能享受到限時優惠或者搶購到超值優惠券。



在飲食天堂“搵食”

在香港的文化發展中，飲食佔據重要且極富趣味的一環，這個在不少著名的電影中可見一斑——李安的《飲食男女》透過美食折射港人親情；《滿漢全席》中的刀工和精美菜餚讓人瞠目結舌，星爺的《食神》中的彈力十足可以當成乒乓球打的撒尿牛丸讓人影響深刻。

香港飲食文化為東方文化及西方文化的交匯所在，發展出了一個糅合中國菜和

西餐的飲食習慣。日本菜、韓國菜、台灣菜、越南菜、泰國菜及印度菜等餐廳於香港均十分常見。在香港，有當日從蘇格蘭空運過來的生蠔、新鮮的日本生魚片、法國蝸牛、德國香腸、美國烤火雞、韓國辣白菜……作為粵菜發源地之一的香港，粵菜自然是最有特色的一大菜系。潮州菜館在香港比比皆是，以紅燒、燉和酥炸為主要烹調方法的上海菜在香港也頗具市場。

對於一個吃貨來說，匯聚了如此多美食的香港簡直是天堂。

嚴格管理的香港餐飲業

香港絕大多數的酒樓和茶餐廳生意都比較好，有些可以說是車水馬龍、門庭若市。每逢週末和公眾假期，餐廳候位牌都要發二三百個。一般餐廳從早茶一午市一下午茶一晚飯一宵夜一直運轉，即使這樣，到了晚上收工，廚師長依然會留在



Innovation

廚房檢查衛生。

香港政府對餐飲業環境和食品安全有著嚴格的管理，實行食品安全統一管理模式，食環署獨立負責食品安全監管，不涉及其他職能部門。食環署會定期抽查或例查飲食店舖，對於市民舉報餐飲環境或者食品有問題的店舖會進行高效處理。

在廚房的精細操作上，香港食肆的標準化管理更能體現其嚴格。廚房的每道菜品都有標準菜譜，切配等各個環節都要按照標準稱份量，嚴格配置主料和輔料。比如廣東點心蝦餃，餃皮透明，猶如一塊白玉，味道鮮美，入口生津，會讓人吃了還想吃。麵點的（師傅）介紹，這道細點的製作，餡心的多種原材料都要按比例上秤稱量。蒸鍋另有專人

負責，蒸蝦餃時，少蒸一分餡心嫌生，多蒸一分餡心嫌老。

香港酒店業有一句行話：臭罌出臭草，靚米煮靚飯。貨源質量好，才能製作出靚品，所以收貨十分重要。若貨客（港語，意為“供貨商”）交貨與標準不符或以假充真，香港酒樓的驗貨人員馬上拒收及向上級反映，不會讓貨客混水摸魚。

打開Eatber 在香港“搵食”更容易

美食多不勝數，管理嚴格標準，讓不少旅客到了香港除了“買買買”，還可以放心地“吃吃吃”。但是無論是資深香港吃貨還是到香港遊玩的旅客，恐怕也很難第一時間找到既經濟優惠又符合自己條件的美食，香港

人也可能無法即時知道自己常去的餐廳有沒有優惠或者附近有沒有新開的咖啡館，遊客看到無處不在的美食更是不知道如何選擇。

或許，這個時候你需要的一個美食手機應用程式，一個讓你在香港“搵食”變得容易的平台。搵食兵團由耀好國際有限公司、飲食天王和2間上市公司易還財務投資有限公司和文化傳信集團有限公司共同組建，開發了屬於香港的飲食優惠O2O平台——“Eatber吃吧”。

“Eatber吃吧”提供香港最新最多樣的飲食優惠，主要有限時折扣和恒常折扣兩種優惠種類。限時優惠是合作的餐飲商戶在“Eatber吃吧”直接銷售的，消費者在“Eatber吃吧”搶購商戶放出的限時優惠后付款，就

可以直接到餐廳享用自訂的折扣消費。通常這些限時優惠會非常搶手，當天購買就當天使用。而恒常折扣是由商戶提供的折扣優惠券，比如90元抵100元，消費者只需要在Eatber支付90元就可以獲得100元的現金券，在餐廳消費結賬的時候可以直接抵用現金。

“Eatber吃吧”秉承著分享的理念，香港的所有餐飲都可以在上面發佈餐廳的名字、地址、電話、招牌菜、照片等信息。這樣也讓消費者獲得盡可能多的餐飲資訊。而消費者使用Eatber也十分簡單，簡介的索引能容易搜尋到餐廳或者優惠，而電子錢包不僅支持香港的銀行卡也支持銀聯、信用卡等充值方式，優惠券無需打印，通過掃描二維碼的形式使用電子券，幾步完成交易，即買即用，快捷方便。

如果你經常在某餐廳吃飯，使用餐廳會員優惠券，享受恒常折扣優惠，碰到限時優惠券，在餐廳指定的時間用餐，折扣更大，並且會定期向你介紹香港的好餐廳和新開的餐廳，優惠和美食都不會錯過。打開“Eatber吃吧”，你可即搵，即食，即慳。

強強聯手提供貼心消費體驗

“Eatber吃吧”的4大合作方更是這款手機應用程式的持續發展運營和推廣的信心保證。飲食天王與超過200眾多食店合作，擁有香港、上海、廣州等地個人及企業會員總數超過100,000人，有超過15年的餐廳推廣經驗。易還財務投資有限公司擁有全港最大的網絡電台——謎米香港，資深媒體渠道強大，注重會員開發及宣傳推廣。而擁有超過40年歷史的

文化傳信集團有限公司，是目前亞洲最大漫畫內容供應商及內容供應商之一，其多媒體推廣業務實力相當。

而耀好國際有限公司與發卡機構合作，有十多年搭建支付網絡的經驗和技術，憑藉著國內的支付項目的推廣經驗，近幾年在開發多元化平台上也碩果累累。耀好國際即將與國內最大型線上旅行社——攜程合作，開發出跨境旅遊消費優惠平台，這一項目也將是Eatber發展的助力之一。成立於1999年的攜程，擁有2.5億會員，10億應用程式下載量，每天銷售的機票超過200,000張，每日酒店交易超過180,000單，跨境旅遊消費優惠平台的開發將為“Eatber吃吧”帶來更多流量。



※香港美食。@視覺中國



※香港美食。@視覺中國



用Eateraction尋味馬來西亞

Innovation

在馬來西亞，人們的話題離不開美食。作為馬六甲海峽邊上的交通重地，馬來西亞是一個多民族聚居的國家，各種文化的滲雜形成了特有的氛圍和格局，因此馬來西亞擁有亞洲種類最多、不同文化和烹飪方式的美食。從香味濃郁的馬來佳餚，到熱氣逼人的中式美食及辛辣的印度料理，任君選擇。

Eateraction是由KHI-Kingdom Harvest Technology (M) Sdn Bhd (下稱：御禾) 和吉隆坡美食獵人 (Gourmet Hunter KL) 合夥一起打造的美食平臺，為大家提供馬來西亞最新、最爆、最熱門的美食優惠，Eateraction還要打造馬來西亞當地特色食材的供應鏈平台，讓當地人和遊客輕鬆獲得美食，或通過跨境電商的形式購買到馬來西亞的燕窩、香料、醬油等當地特產。



※馬來西亞的夜市

沒有標準菜單的馬來餐館

在吃的法則裡，風味重於一切。好食的馬來西亞人從來沒有把自己束縛在一張乏味的食品清單上，做法和味覺的新奇感是馬來西亞人對待食物的特別要求。當地人對事食物的理解，在不斷的嘗試中尋求著味蕾上的靈感。因此他們並不像很多地方的餐館會有自己的固定菜

式，在馬來西亞的餐館，標準菜單並不是標配，當地人會按照季節與食材的不同，不定時推出一些全新口味的菜品。

另外，馬來西亞人非常喜歡在外進食，在那裡到處可見口味道地的街邊排擋。幾個比較著名的夜市，比如唐人街夜市、小印度夜市和金三角的阿羅街夜市，更是

夜晚大快朵頤的好去處。吉隆坡的特色美食椰漿飯、肉骨茶，馬六甲的榴蓮晶露、獨一無二的沙爹、經典娘惹 (Nyonya) 菜，更是融合華人與馬來人烹飪風格的精華。在這裡，您可以品嚐到世界各地的美食，如中國菜、印度菜和葡萄牙特色菜等隨處可見，琳琅滿目的佳餚美饌，令人垂涎三尺。



※馬來西亞盛產水果

應運而生的Eateraction

吉隆坡美食獵人是一間飲食媒體公司，專門介紹吉隆坡美食以及好去處。該公司是吉隆坡排名前3名的Facebook美食分享區，其運營“吉隆坡美食獵人”Facebook專頁每日更新馬來西亞最新的美食分享，例如流行美食、新店優惠、店鋪推出的時令美食等，擁有接近28萬用戶的關注，每個圖文並茂的貼文，平均有上

千的點讚和分享。其中看到不少用戶在專頁上留言，希望介紹的美食裡有更多店鋪折扣或者優惠活動，更有用戶詢問是否有電子支付方式在這些美食店鋪買單消費。這也是Gourmet Hunter KL欲打造美食優惠平台的契機之一。

御禾與國際發卡組織及第三方支付緊密合作，掌握最新支付技術及國內市場動態，有十多年搭建支付網絡的經驗和技術，

支付技術遙遙領先。在開發平臺、香港營銷和國內營銷網絡有巨大的優勢及豐富的經驗。

馬來西亞的美食給這兩家公司帶來了合作的契機，於是Eateraction營運而生。吉隆坡美食獵人成為Eateraction在吉隆坡唯一一個超級總代理，負責提供當地的美食資源、店鋪資訊以及用戶讀者需求。御禾則聯合當地的支付機構，為Eateraction搭建完善



※吉隆坡美食獵人代表 (左) 與御禾代表簽約。



Innovation

的支付平台，為消費者帶來優惠和便利。

目前，Eateraction的Facebook專業已經進入運營當中，每日都會更新當地美食資訊，並且相關的手機應用程序也正在研發當中。屆時，將提供馬來西亞最新最多種的飲食優惠，消費者可以在手機應用程序上購買優惠券付款，就可以直接到相關餐廳享用自訂的折扣消費。通常這些折扣

是恒常折扣，比如100元抵120元，相當於八折。

未來更多可能

眾所周知，馬來西亞地處熱帶，盛產香料，且位於古代香料貿易的路線上，因此被稱為香料王國。馬來西亞食品業者已將馬來美食的精髓——特色調料和香料擺上了諸多進口商品超市和大型賣場的貨架。這些烹飪用醬料選用新鮮原材料製作而成。烹飪

時，只需將雞肉、牛肉或小排等食材與調味醬料合理配用，經過簡單操作，即可品嚐地道的馬來美味。除了香料，馬來西亞大量的熱帶水果、燕窩、香水也是當地的特色產品。

未來，御禾聯合家有一淘跨境商城，將Eateraction通過跨境電商平台，將馬來西亞的香料、醬油、燕窩等當地產品賣到內地，讓更多的消費者感受馬來西亞的美食特色。



※沙爹

※馬來西亞盛產香料



恭賀新禧

FINANCIAL

EXHIBITION

EXCHANGE RATE

CHINESE MEDICINE

INVESTMENT

CHINA'S ECONOMY

BULL MARKET

人民幣匯率

CURRENCY

冬去春來

DEPRECIATING

ACTIVE CAPITAL